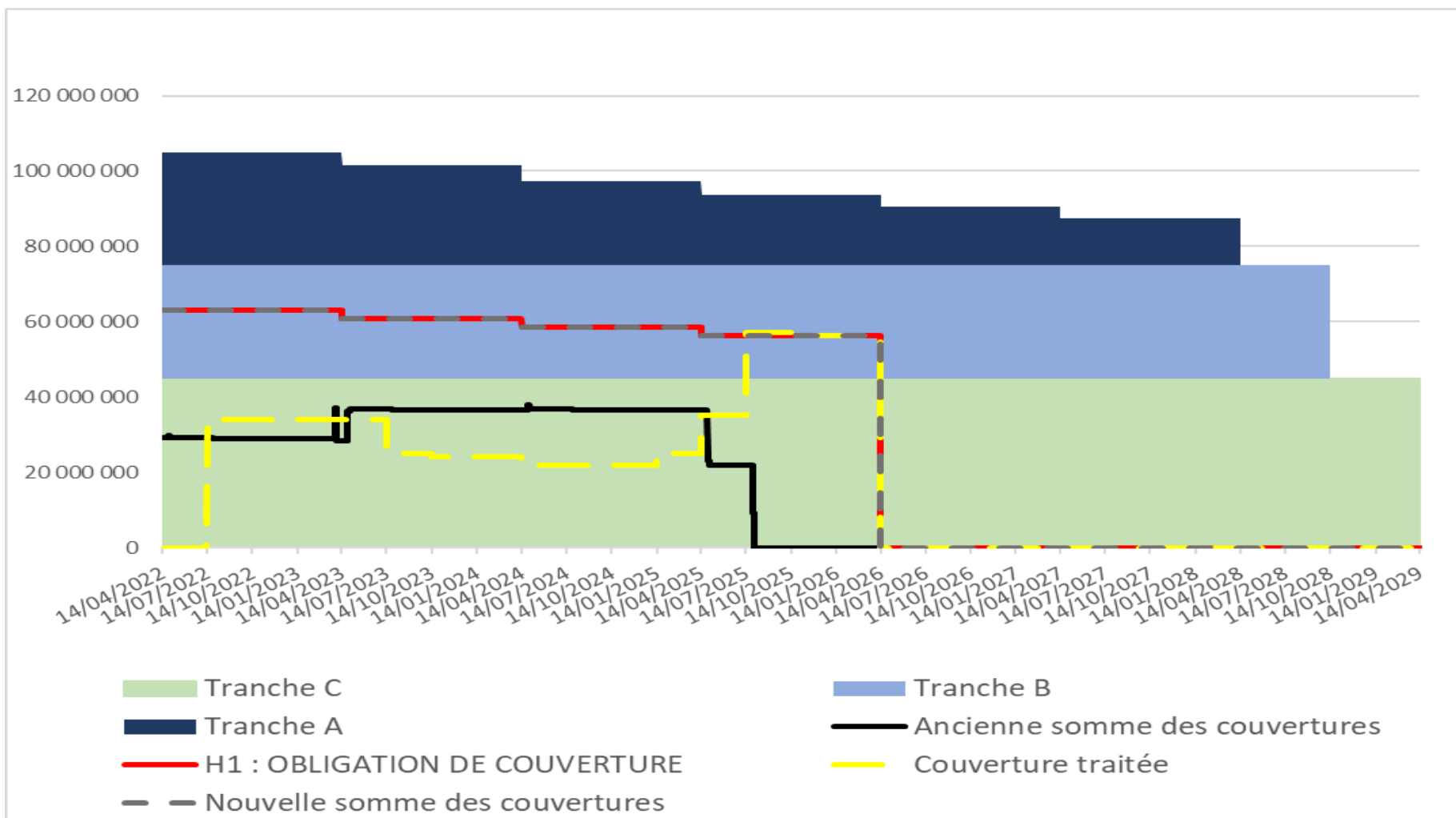




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

16 septembre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 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 1% 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. Des novations sont en cours pour transférer les couvertures existantes sur l'ancienne entité juridique.



- Couverture traitée : Achat Cap 1% à 4 ans.
- Répartition bancaire : SG 50% et BNP 50%.

Financements: (BNP, SG, CA, Palatine, LCL) Crédits Senior de **€105'000'000**, tiré le **14/04/2022** :

- **Tranche A: €30'000'000**, amort. spécifique annuel, échéance 14/04/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2.50%.
- **Tranche B: €30'000'000**, amort. In fine, échéance 14/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3.00%.
- **Tranche C: €45'000'000**, amort. In fine, échéance 14/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,75%.
- **Crédit de Croissance Externe Non confirmé** : Pas pris en compte dans l'analyse.

Couvertures existantes (NOVATIONS EN COURS):

- **Cap 0,5% contre E3M – BNP** : départ 30/07/2021, échéance 30/07/2025, notionnel de **€11'087'143**. Prime = **€29'800**
- **Cap 0,5% contre E3M – BNP** : départ 01/07/2021, échéance 01/04/2023, notionnel de **€2'142'857**.
- **Cap 0,5% contre E3M – CA** : départ 26/07/2021, échéance 26/07/2025, notionnel de **€3'220'000**. Prime = **€25'475**
- **Cap 0,5% contre E3M – CA** : départ 01/07/2019, échéance 01/04/2023, notionnel de **€12'510'000**. Prime = **€18'000**
- **Cap 0,5% contre E3M – LCL** : départ 26/07/2021, échéance 28/07/2025, notionnel de **€4'410'000**. Prime = **€10'900**
- **Cap 0,5% contre E3M – PALATINE** : départ 01/04/2023, échéance 26/04/2025, notionnel de **€9'900'000**. Prime = **€30'500**

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 1% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 14/09/2022
Date de début : 14/07/2022
Date de Fin : 14/04/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : €17'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 14/04/2026 : **1,56%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€998'377**.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 1% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 14/09/2022
Date de début : 14/07/2022
Date de Fin : 14/04/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : €17'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 14/04/2026 : **1,5286%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€978'281**.

Primes à payer (SG)

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	17 000 000	67 773	-930 604
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	17 000 000	69 247	-861 357
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	17 000 000	64 827	-796 530
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	17 000 000	67 037	-729 494
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	12 500 000	50 917	-678 577
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	12 118 725	47 788	-630 789
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	12 118 725	47 788	-583 001
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	10 930 725	43 103	-539 897
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	11 000 000	43 377	-496 520
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	10 942 700	43 625	-452 896
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	12 500 000	48 750	-404 146
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	17 500 000	69 008	-335 137
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	28 500 000	113 620	-221 517
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	28 087 560	111 976	-109 541
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	28 087 560	109 541	0

Prime lissée	1,56%
--------------	-------

Total à payer	998 377
---------------	---------

Primes à payer (BNP)

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	17 000 000	66 409	-911 872
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	17 000 000	67 853	-844 019
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	17 000 000	63 522	-780 498
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	17 000 000	65 687	-714 810
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	12 500 000	49 892	-664 918
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	12 118 725	46 826	-618 092
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	12 118 725	46 826	-571 266
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	10 930 725	42 236	-529 030
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	11 000 000	42 504	-486 526
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	10 942 700	42 747	-443 780
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	12 500 000	47 769	-396 011
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	17 500 000	67 619	-328 392
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	28 500 000	111 333	-217 058
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	28 087 560	109 722	-107 337
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	28 087 560	107 337	0

Prime lissée

1,5286%

Total à payer

978 281

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	0	30 000 000	0	30 000 000	0	45 000 000
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	0	30 000 000	0	30 000 000	0	45 000 000
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	0	30 000 000	0	30 000 000	0	45 000 000
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	0	30 000 000	0	30 000 000	0	45 000 000
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	3 600 000	26 400 000	0	30 000 000	0	45 000 000
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	0	26 400 000	0	30 000 000	0	45 000 000
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	0	26 400 000	0	30 000 000	0	45 000 000
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	26 400 000	0	30 000 000	0	45 000 000
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	3 960 000	22 440 000	0	30 000 000	0	45 000 000
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	22 440 000	0	30 000 000	0	45 000 000
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	0	22 440 000	0	30 000 000	0	45 000 000
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	22 440 000	0	30 000 000	0	45 000 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	3 814 800	18 625 200	0	30 000 000	0	45 000 000
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	18 625 200	0	30 000 000	0	45 000 000
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	0	18 625 200	0	30 000 000	0	45 000 000
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	18 625 200	0	30 000 000	0	45 000 000
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	3 166 284	15 458 916	0	30 000 000	0	45 000 000
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	15 458 916	0	30 000 000	0	45 000 000
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	0	15 458 916	0	30 000 000	0	45 000 000
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	15 458 916	0	30 000 000	0	45 000 000
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	3 014 489	12 444 427	0	30 000 000	0	45 000 000
12/07/2027	14/07/2027	14/10/2027	14/10/2027	0	12 444 427	0	30 000 000	0	45 000 000
12/10/2027	14/10/2027	14/01/2028	14/01/2028	0	12 444 427	0	30 000 000	0	45 000 000
12/01/2028	14/01/2028	14/04/2028	14/04/2028	0	12 444 427	0	30 000 000	0	45 000 000
12/04/2028	14/04/2028	14/07/2028	14/07/2028	12 444 427	0	0	30 000 000	0	45 000 000
12/07/2028	14/07/2028	16/10/2028	16/10/2028	0	0	0	30 000 000	0	45 000 000
12/10/2028	16/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	0	0	30 000 000	0	0	45 000 000
11/01/2029	15/01/2029	16/04/2029	16/04/2029	0	0	0	0	0	45 000 000
12/04/2029	16/04/2029	16/07/2029	16/07/2029	0	0	0	0	45 000 000	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture traitée
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	105 000 000	63 000 000	33 717 600	0
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	105 000 000	63 000 000	33 717 600	34 000 000
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	105 000 000	63 000 000	33 982 600	34 000 000
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	105 000 000	63 000 000	33 982 600	34 000 000
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	101 400 000	60 840 000	32 396 886	34 000 000
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	101 400 000	60 840 000	23 907 100	25 000 000
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	101 400 000	60 840 000	24 237 450	24 237 450
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	101 400 000	60 840 000	24 237 450	24 237 450
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	97 440 000	58 464 000	21 861 450	21 861 450
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	97 440 000	58 464 000	21 510 550	22 000 000
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	97 440 000	58 464 000	21 885 400	21 885 400
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	97 440 000	58 464 000	21 885 400	25 000 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	93 625 200	56 175 120	19 596 520	35 000 000
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	93 625 200	56 175 120	34 345 620	57 000 000
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	93 625 200	56 175 120	56 175 120	56 175 120
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	93 625 200	56 175 120	56 175 120	56 175 120
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	90 458 916	0	0	0
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	90 458 916	0	0	0
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	90 458 916	0	0	0
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	90 458 916	0	0	0
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	87 444 427	0	0	0
12/07/2027	14/07/2027	14/10/2027	14/10/2027	87 444 427	0	0	0
12/10/2027	14/10/2027	14/01/2028	14/01/2028	87 444 427	0	0	0
12/01/2028	14/01/2028	14/04/2028	14/04/2028	87 444 427	0	0	0
12/04/2028	14/04/2028	14/07/2028	14/07/2028	75 000 000	0	0	0
12/07/2028	14/07/2028	16/10/2028	16/10/2028	75 000 000	0	0	0
12/10/2028	16/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	45 000 000	0	0	0
11/01/2029	15/01/2029	16/04/2029	16/04/2029	45 000 000	0	0	0 9
12/04/2029	16/04/2029	16/07/2029	16/07/2029	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 :

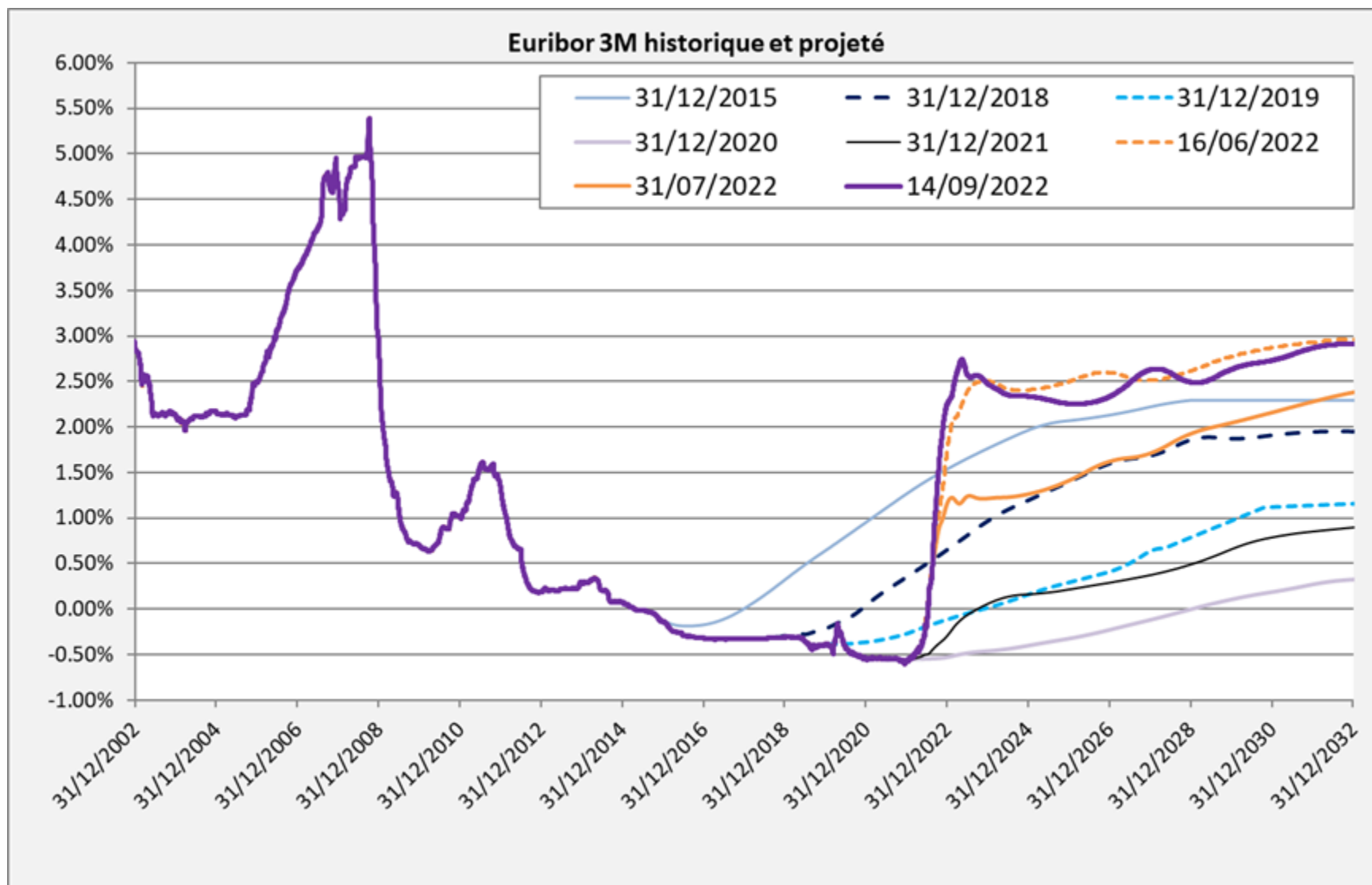
Valeur 1 BP : 6399			
	SG	BNP	Total
Economies totales	23 511	29 923	53 434
Taux/Prix sans marge bancaire	957 895	944 211	1 902 105
Prix avec marge bancaire standard *	1 021 888	1 008 204	2 030 092
Marge bancaire standard (15 points de base) *	63 993	63 993	127 987
Prix final	998 377	978 281	1 976 658
Marge finale	40 482	34 070	74 553

* 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.

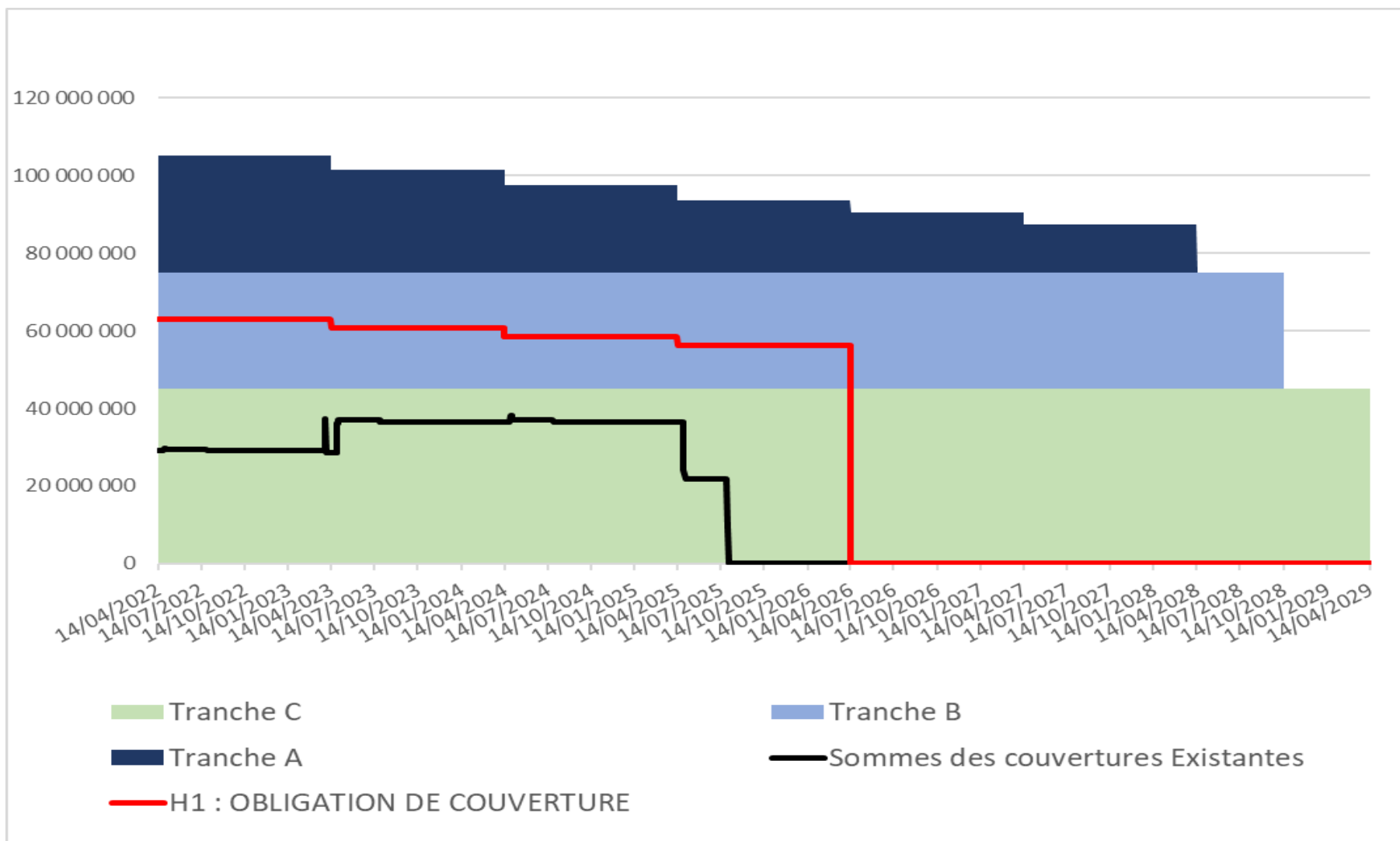
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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



Cartographie des dettes (1/2)



Cartographie des dettes (2/2)

Financements: (BNP, SG, CA, Palatine, LCL) Crédits Senior de **€105'000'000**, tiré le **14/04/2022** :

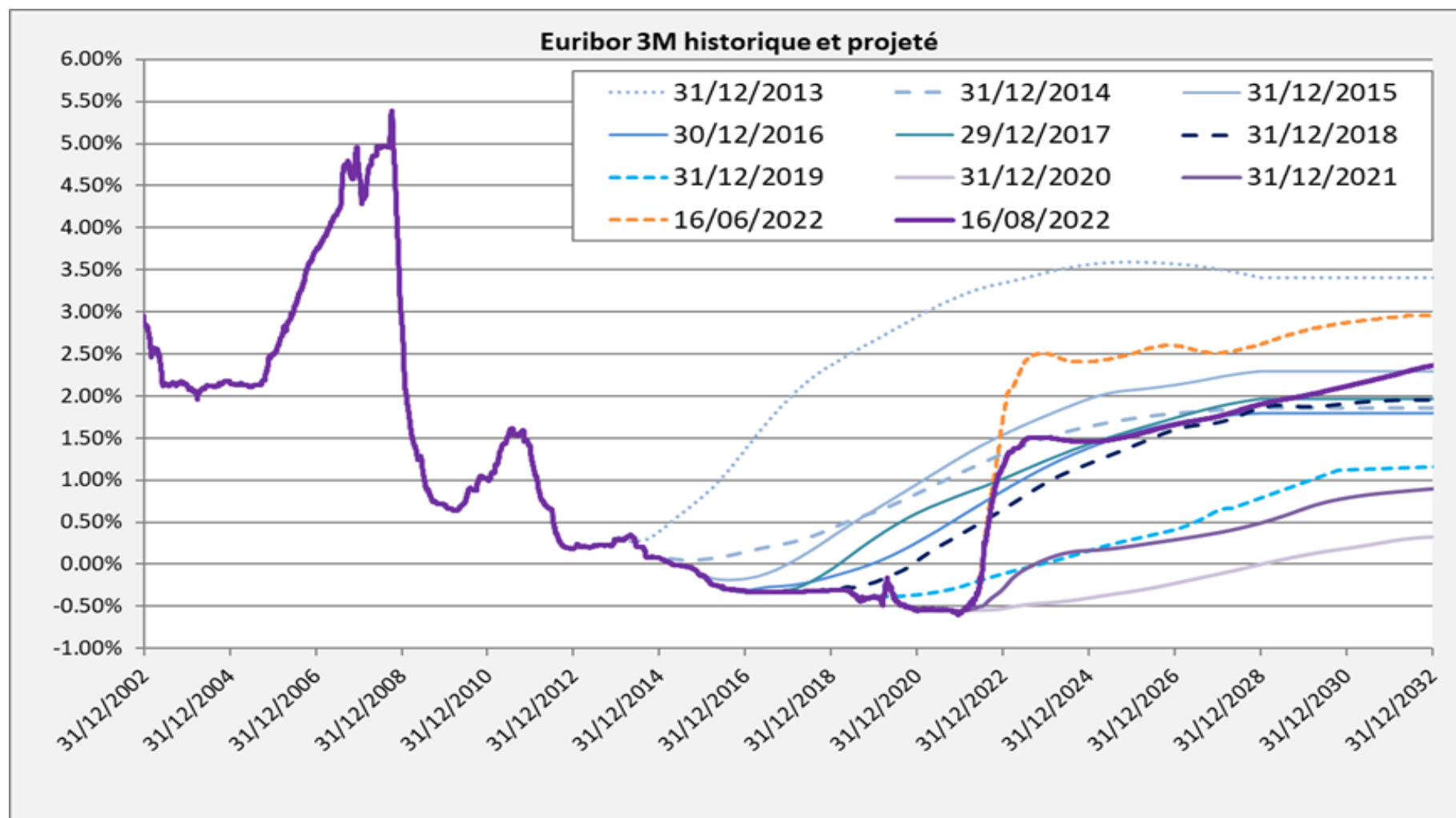
- **Tranche A: €30'000'000**, amort. spécifique annuel, échéance 14/04/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2.50%.
- **Tranche B: €30'000'000**, amort. In fine, échéance 14/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3.00%.
- **Tranche C: €45'000'000**, amort. In fine, échéance 14/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,75%.
- **Crédit de Croissance Externe Non confirmé** : Pas pris en compte dans l'analyse.

Couvertures existantes :

- **Cap 0,5% contre E3M – BNP** : départ 30/07/2021, échéance 30/07/2025, notionnel de **€11'087'143**. Prime = **€29'800**
- **Cap 0,5% contre E3M – BNP** : départ 01/07/2021, échéance 01/04/2023, notionnel de **€2'142'857**.
- **Cap 0,5% contre E3M – CA** : départ 26/07/2021, échéance 26/07/2025, notionnel de **€3'220'000**. Prime = **€25'475**
- **Cap 0,5% contre E3M – CA** : départ 01/07/2019, échéance 01/04/2023, notionnel de **€12'510'000**. Prime = **€18'000**
- **Cap 0,5% contre E3M – LCL** : départ 26/07/2021, échéance 28/07/2025, notionnel de **€4'410'000**. Prime = **€10'900**
- **Cap 0,5% contre E3M – PALATINE** : départ 01/04/2023, échéance 26/04/2025, notionnel de **€9'900'000**. Prime = **€30'500**

- **Obligation de couverture:** Crédits Prêt d'Acquisition et de Refinancement: **60%** minimum de l'Encours pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la date de signature contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la date de souscription du(des)dit(s) contrat(s) de couverture.
- Les Emprunteurs concernés s'engagent à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture au plus tard à l'expiration d'un délai de trois (3) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

Comme il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation pour chacune de ces couvertures. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.



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

-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

Valorisation des couvertures en vie (12/08/2022)

IR Portfolio Valuation - HRPATH

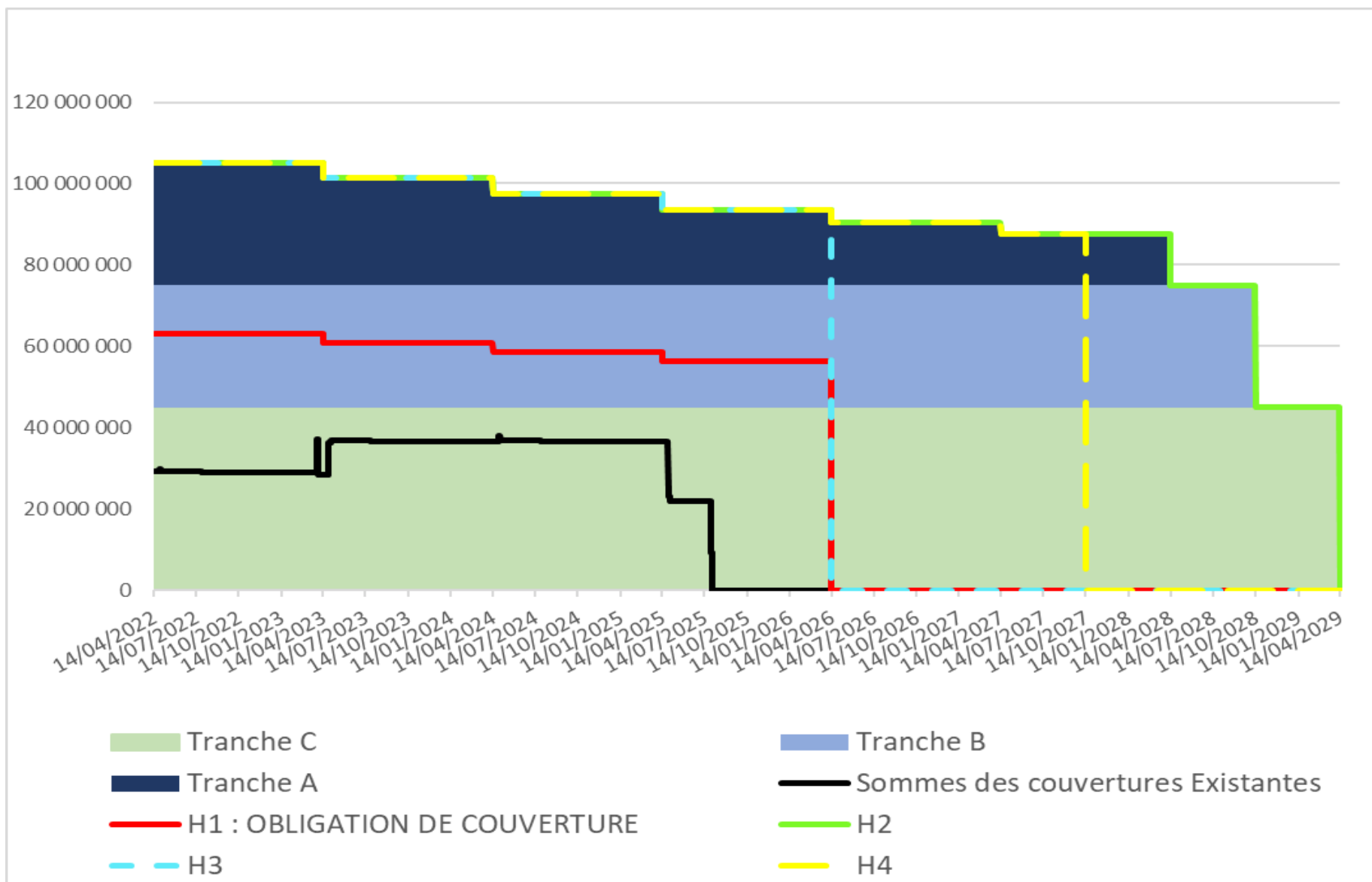
Value Date: 12/08/2022

Calculation Date: 12/08/2022

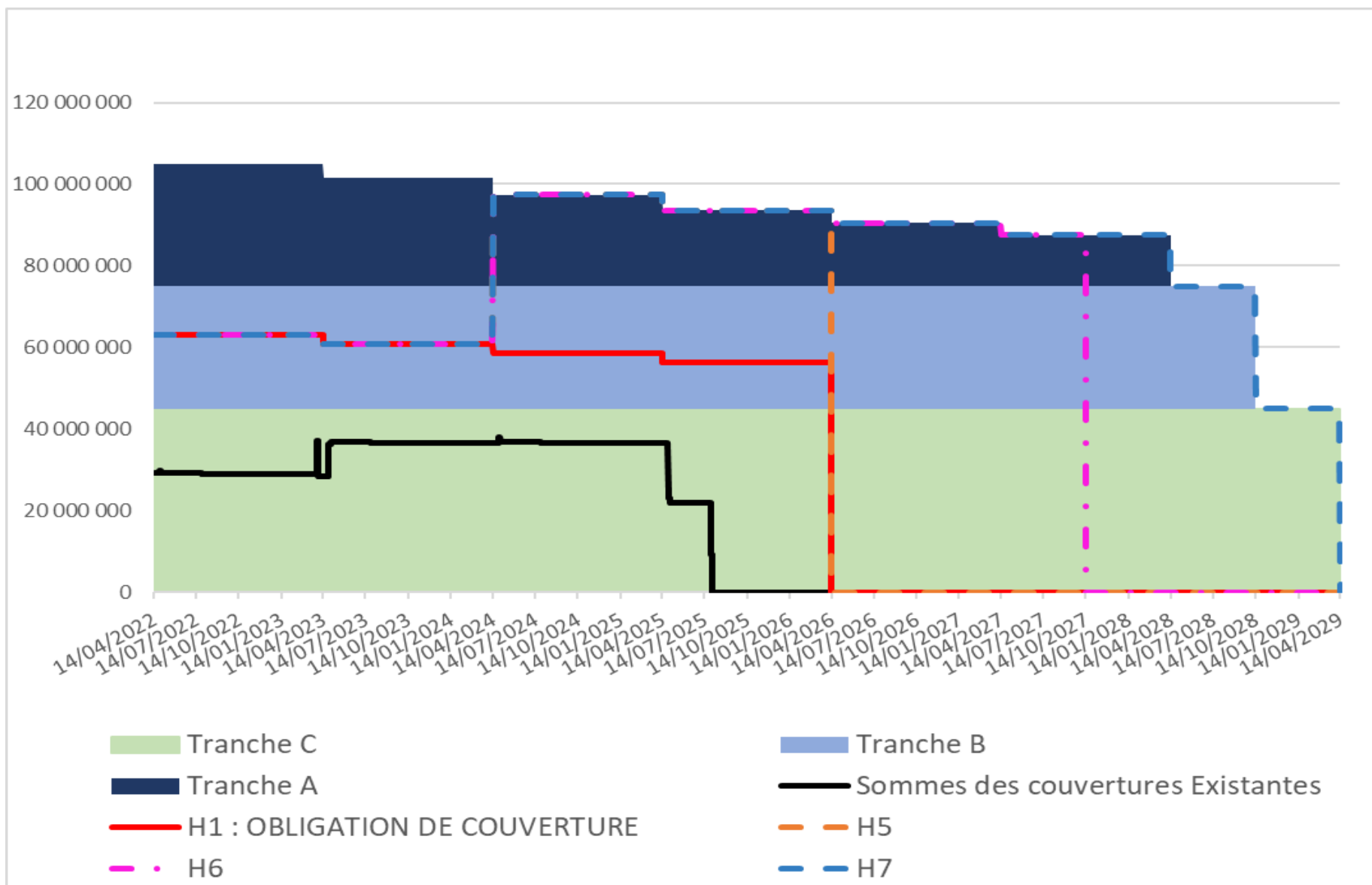
Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	09-Aug-21	30-Jul-21	30-Jul-25	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 11 087 143,00	EUR 10 721 914,00
BNP02-D	BNP02-D	2	BNP	10-Aug-21	01-Jul-21	01-Apr-23	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 2 142 857,00	EUR 1 714 286,00
CA01-D	CA01-D	3	CA	21-Jul-21	26-Jul-21	26-Jul-25	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 3 220 000,00	EUR 3 676 200,00
CA02-D	CA02-D	4	CA	27-Jun-19	01-Jul-19	01-Apr-23	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 12 510 000,00	EUR 8 760 000,00
LCL01-D	LCL01-D	5	LCL	23-Jul-21	26-Jul-21	28-Jul-25	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 4 410 000,00	EUR 4 145 000,00
PALATINE01-D	PALATINE01-D	6	PALATINE	20-Jul-21	01-Apr-23	26-Apr-25	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 9 900 000,00	EUR -
										29 017 400,00	
										TOTAL	29 017 400,00

Valuation				
EUR				
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
2,92%	312 991,56	276 619,39	36 372,17	312 991,56
0,26%	4 396,70	4 326,14	70,56	4 396,70
7,90%	290 403,13	254 217,72	36 185,42	290 403,13
0,26%	22 467,11	22 106,57	360,55	22 467,11
2,63%	109 011,68	96 446,62	12 565,06	109 011,68
2,69%	266 727,60	231 526,52	35 201,08	266 727,60
1 005 997,78	885 242,96	120 754,82	1 005 997,78	-
1 005 997,78	885 242,96	120 754,82	1 005 997,78	-

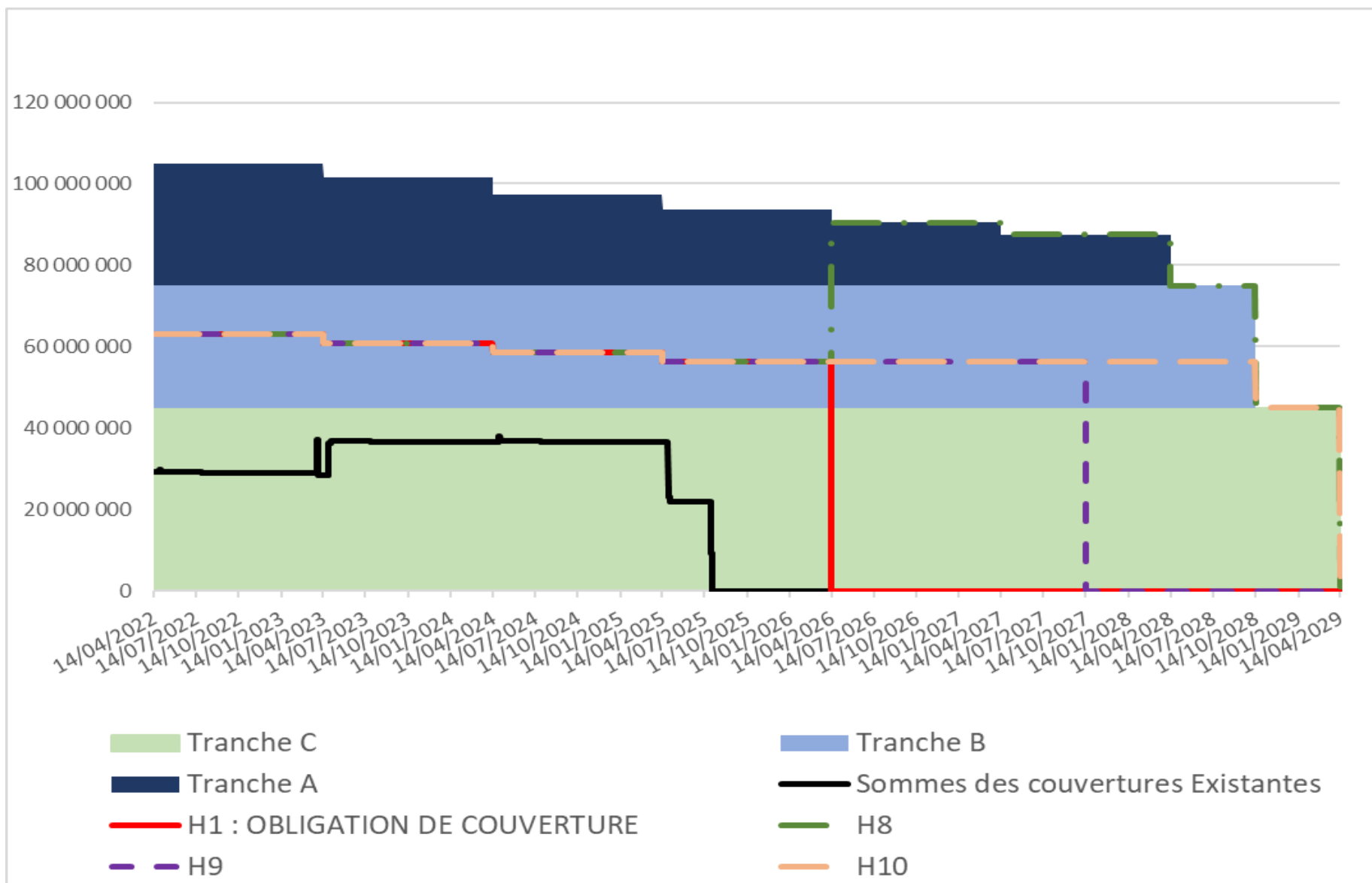
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	3,75 ans	7 ans	4 ans	5,5 ans	4 ans	5,5 ans	7 ans	7 ans	5,5 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	33 808 571	75 808 571	75 808 571	75 808 571	33 808 571	33 808 571	33 808 571	33 808 571	33 808 571	33 808 571
Début de période	14/04/2022	14/04/2022	14/04/2022	14/04/2022	14/04/2022	14/04/2022	14/04/2022	14/04/2022	14/04/2022	14/04/2022
Fin de période	14/01/2026	14/04/2029	14/04/2026	14/10/2027	14/04/2026	14/10/2027	14/04/2029	14/04/2029	14/10/2027	14/04/2029
Valeur 1bp en EUR	12 518	52 798	28 649	42 265	20 267	33 883	44 416	36 667	21 069	29 055

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

Swap sans Floor	1,32%	1,54%	1,34%	1,45%	1,41%	1,52%	1,59%	1,61%	1,47%	1,57%
Floor 0%	0,19%	0,24%	0,19%	0,23%	0,22%	0,25%	0,27%	0,27%	0,24%	0,26%
Swap avec Floor	1,51%	1,78%	1,53%	1,68%	1,63%	1,77%	1,86%	1,88%	1,71%	1,83%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,51%	1,78%	1,53%	1,68%	1,63%	1,77%	1,86%	1,88%	1,71%	1,83%
Taux financement Max	1,51%	1,78%	1,53%	1,68%	1,63%	1,77%	1,86%	1,88%	1,71%	1,83%

Cap 0.5% annualisé	1,14%	1,41%	1,16%	1,31%	1,26%	1,40%	1,49%	1,51%	1,35%	1,47%
Taux financement Max	1,64%	1,91%	1,66%	1,81%	1,76%	1,90%	1,99%	2,01%	1,85%	1,97%

Cap 1% annualisé	0,84%	1,10%	0,85%	1,01%	0,96%	1,10%	1,19%	1,20%	1,04%	1,16%
Taux financement Max	1,84%	2,10%	1,85%	2,01%	1,96%	2,10%	2,19%	2,20%	2,04%	2,16%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 513 000	8 675 200	4 004 200	6 559 500	3 074 300	5 632 600	7 719 300	6 397 400	3 334 800	4 926 700
Cap 0.5%	1 138 500	6 874 200	3 027 800	5 118 500	2 374 700	4 467 900	6 196 800	5 152 200	2 622 700	3 941 400
Cap 1%	836 900	5 379 300	2 237 600	3 934 200	1 802 900	3 501 500	4 922 300	4 107 800	2 036 100	3 119 300

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

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	1 178 900
--	-----------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

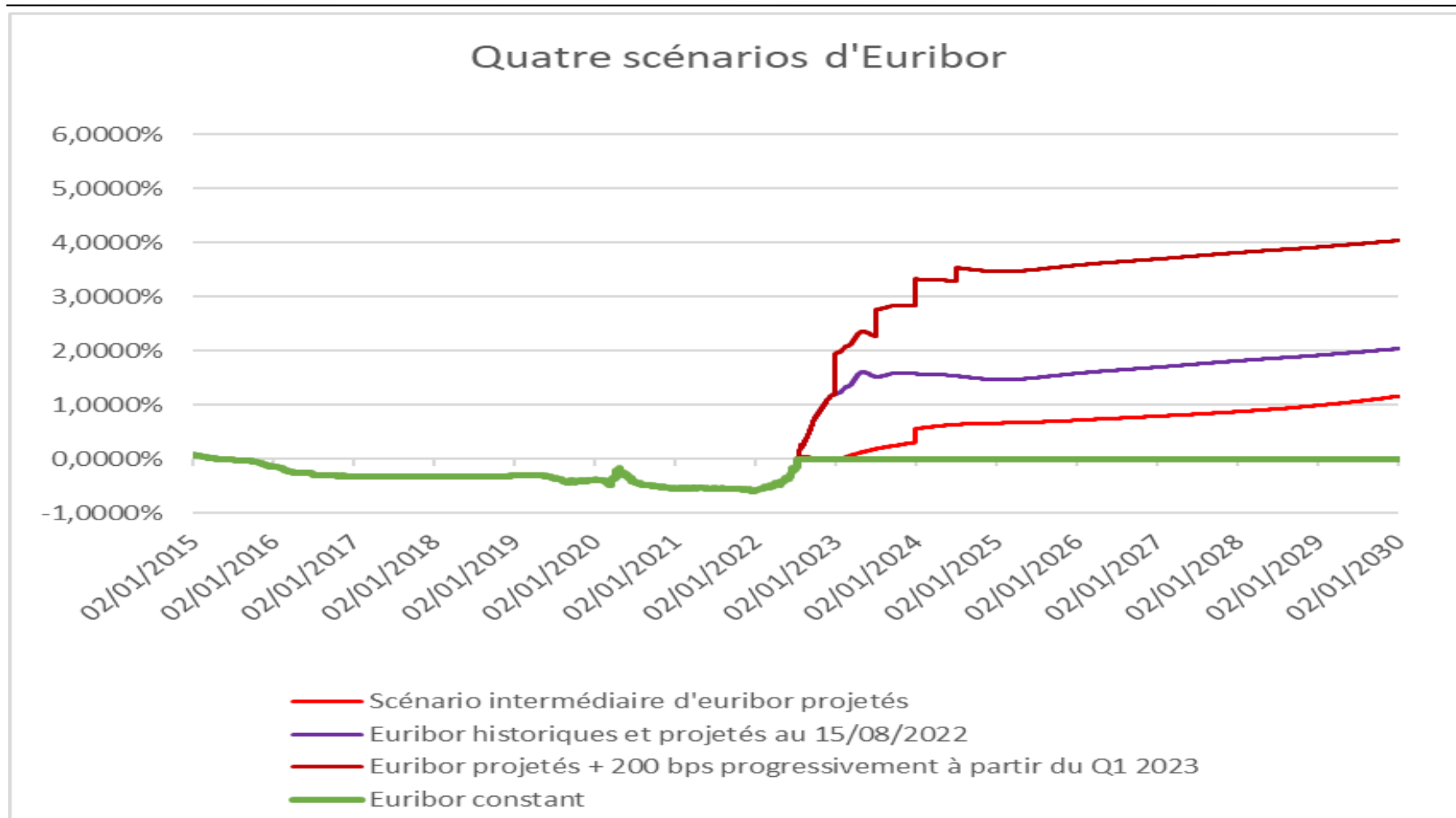
Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	75 808 571	314 607	-8 360 593
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	75 717 600	317 683	-8 042 910
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	75 982 600	325 725	-7 717 185
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	75 982 600	304 934	-7 412 251
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	72 956 886	302 773	-7 109 478
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	64 467 100	276 360	-6 833 118
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	64 797 450	268 911	-6 564 207
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	64 797 450	268 911	-6 295 296
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	60 837 450	252 477	-6 042 819
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	60 486 550	251 021	-5 791 799
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	60 861 400	255 352	-5 536 447
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	60 861 400	249 801	-5 286 646
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	57 046 600	236 745	-5 049 901
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	71 795 700	301 228	-4 748 673
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	93 625 200	392 817	-4 355 857
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	93 625 200	384 277	-3 971 580
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	90 458 916	375 407	-3 596 173
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	90 458 916	379 532	-3 216 641
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	90 458 916	379 532	-2 837 109
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	90 458 916	371 281	-2 465 828
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	87 444 427	362 896	-2 102 932
12/07/2027	14/07/2027	14/10/2027	14/10/2027	87 444 427	366 884	-1 736 047
12/10/2027	14/10/2027	14/01/2028	14/01/2028	87 444 427	366 884	-1 369 163
12/01/2028	14/01/2028	14/04/2028	14/04/2028	87 444 427	362 896	-1 006 267
12/04/2028	14/04/2028	14/07/2028	14/07/2028	75 000 000	311 252	-695 015
12/07/2028	14/07/2028	16/10/2028	16/10/2028	75 000 000	321 513	-373 502
12/10/2028	16/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	45 000 000	186 751	-186 751
11/01/2029	15/01/2029	16/04/2029	16/04/2029	45 000 000	186 751	0

Prime lissée	1,78%
--------------	-------

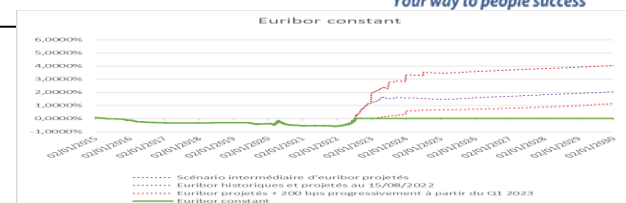
Total à payer	8 675 200
---------------	-----------

Simulation de frais financiers avec quatre scénarios d'évolution des Euribor

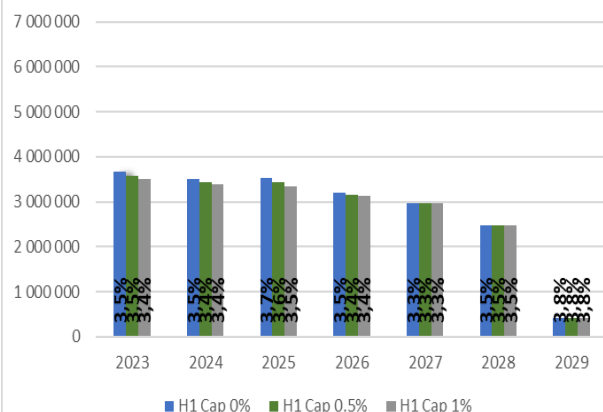


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **2,50%** (Tranche A), **3,00%** (Tranche B) et **3,75%** (Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

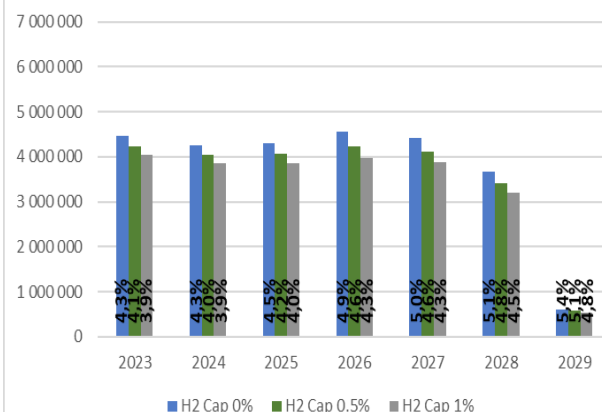
Simulation frais financiers avec Euribor constant



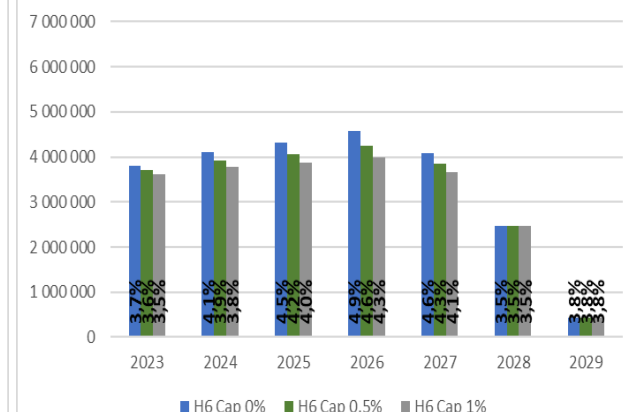
STRATEGIE H1



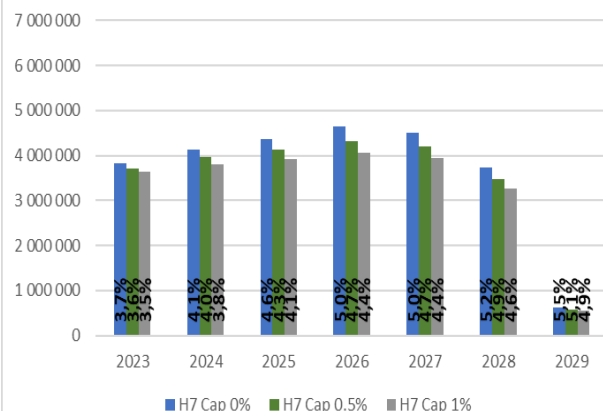
STRATEGIE H2



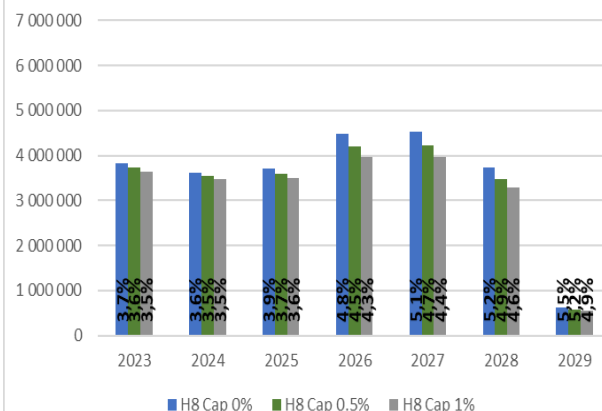
STRATEGIE H6



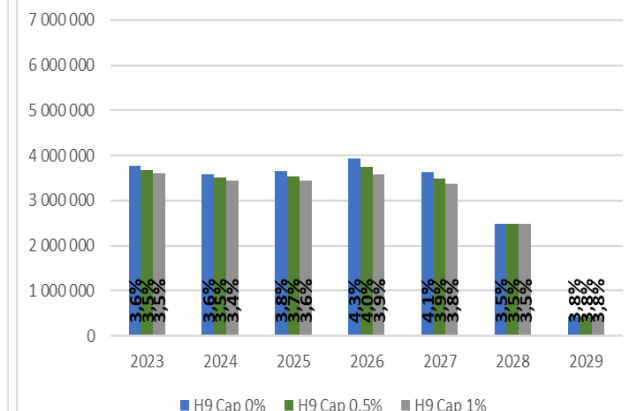
STRATEGIE H7



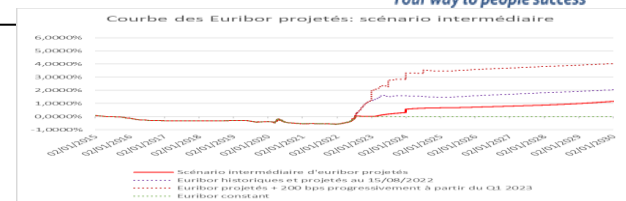
STRATEGIE H8



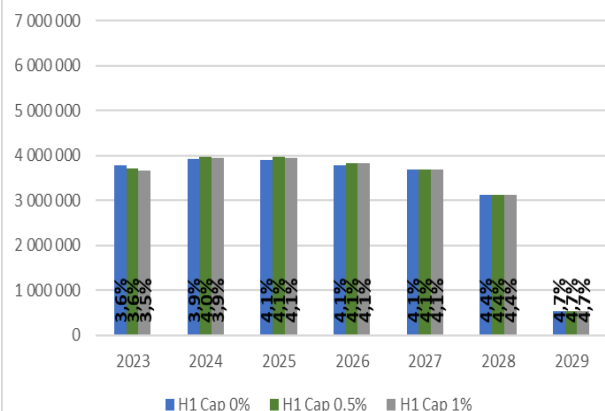
STRATEGIE H9



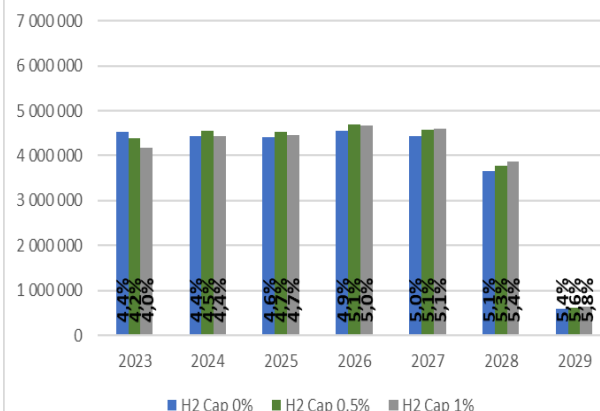
Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés



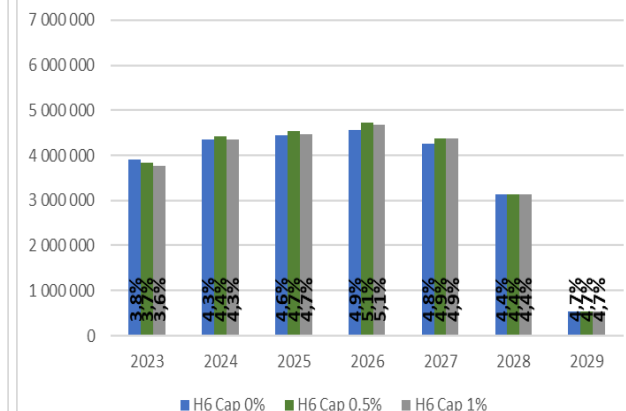
STRATEGIE H1



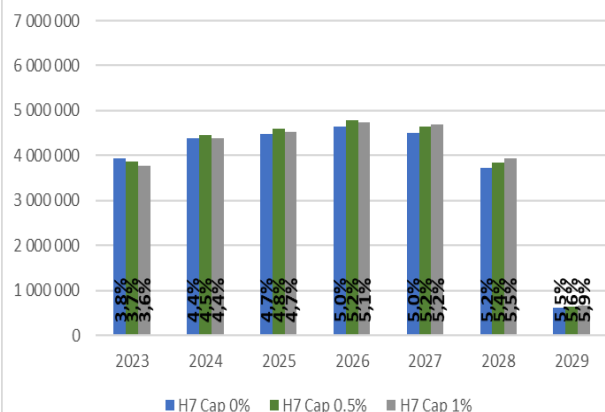
STRATEGIE H2



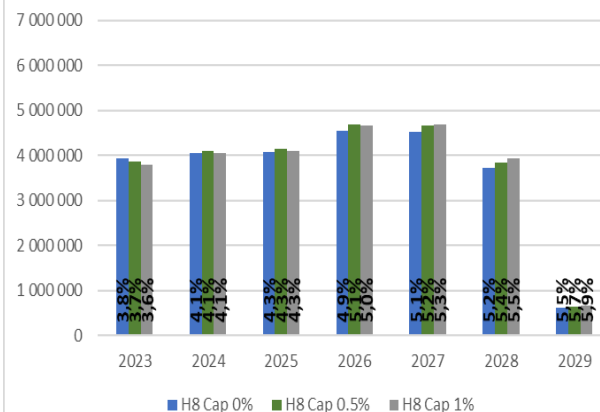
STRATEGIE H6



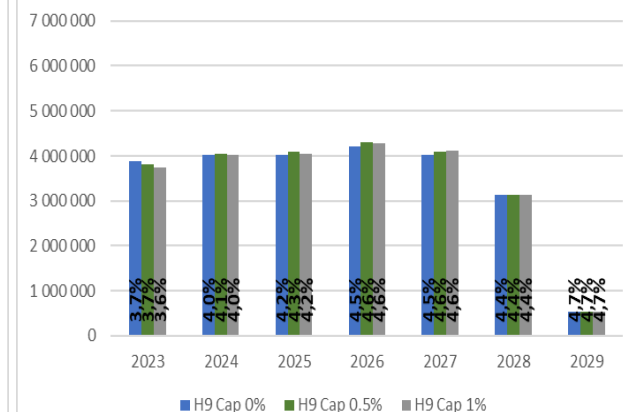
STRATEGIE H7

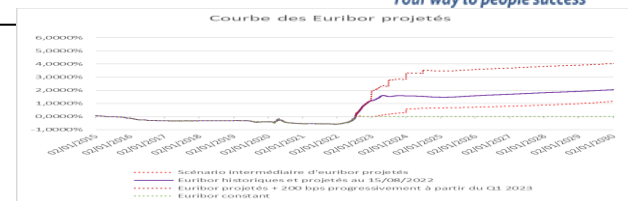


STRATEGIE H8

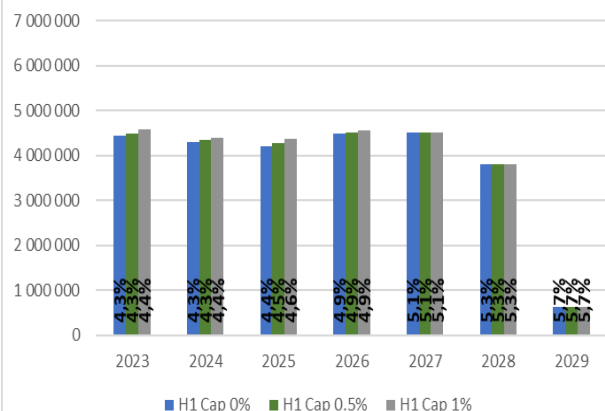


STRATEGIE H9

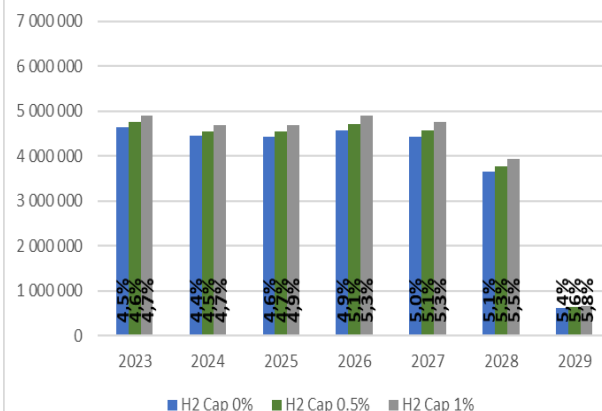




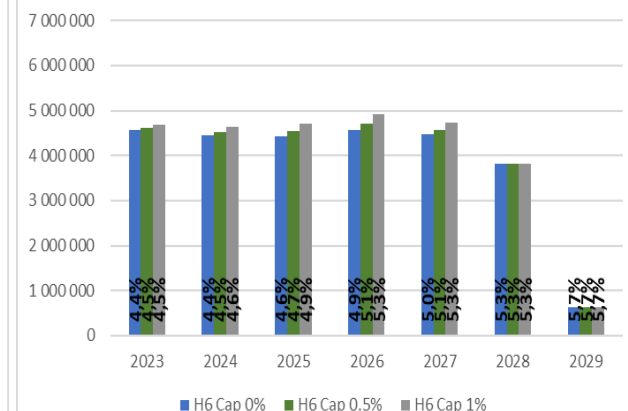
STRATEGIE H1



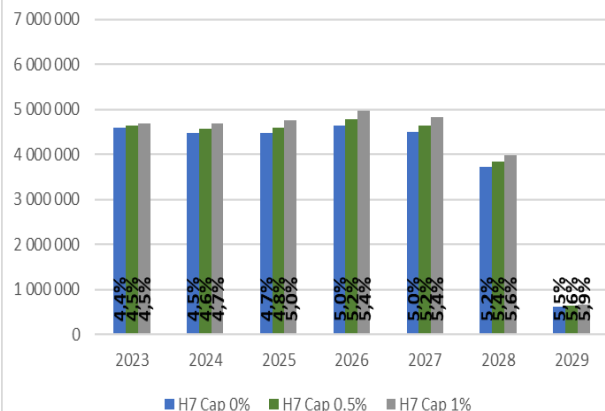
STRATEGIE H2



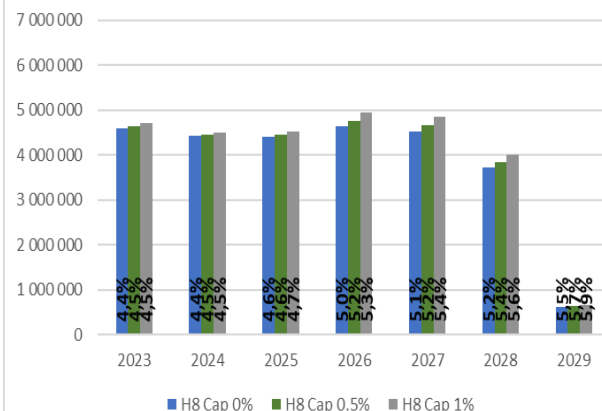
STRATEGIE H6



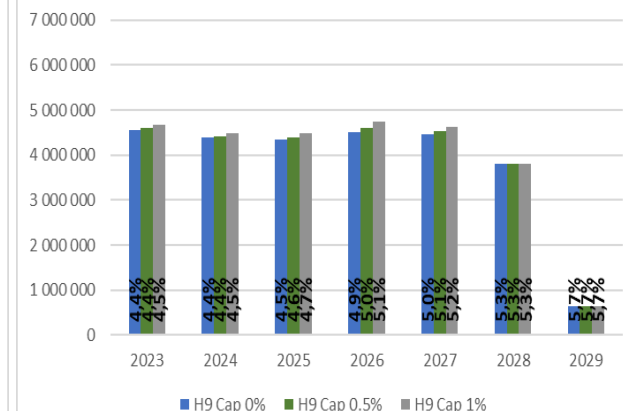
STRATEGIE H7



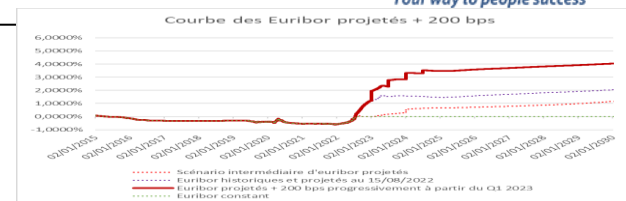
STRATEGIE H8



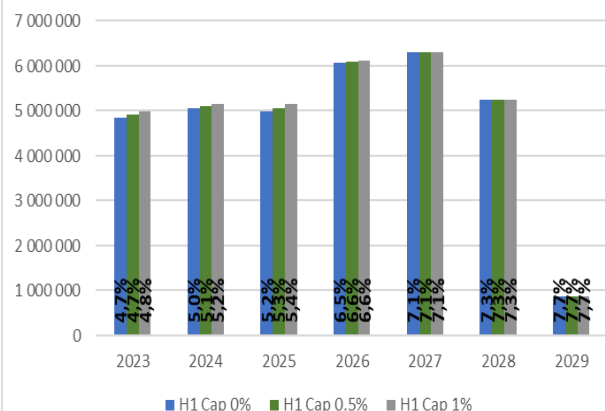
STRATEGIE H9



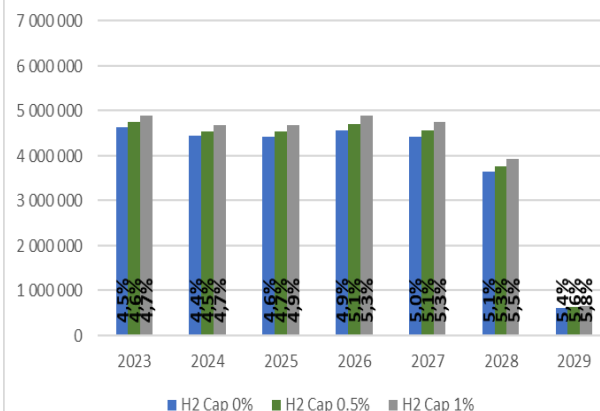
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés + 2%



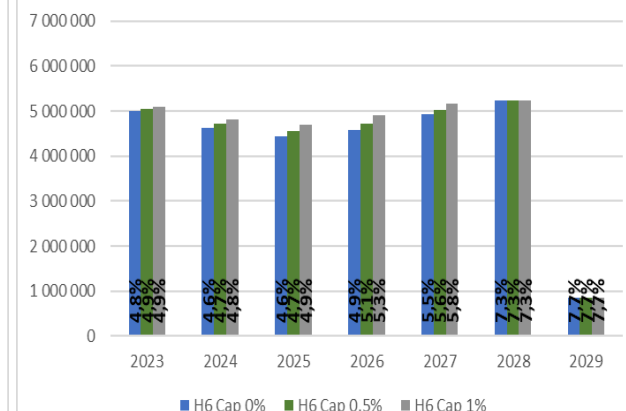
STRATEGIE H1



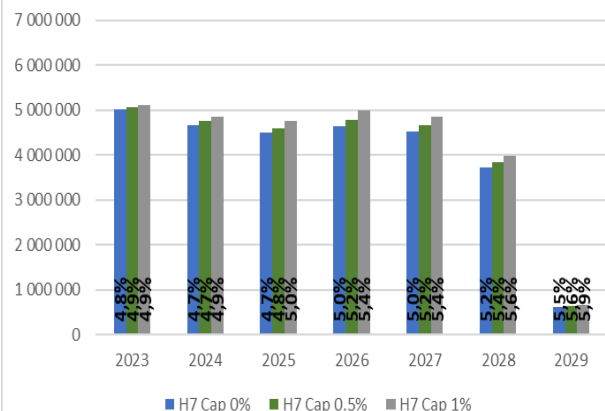
STRATEGIE H2



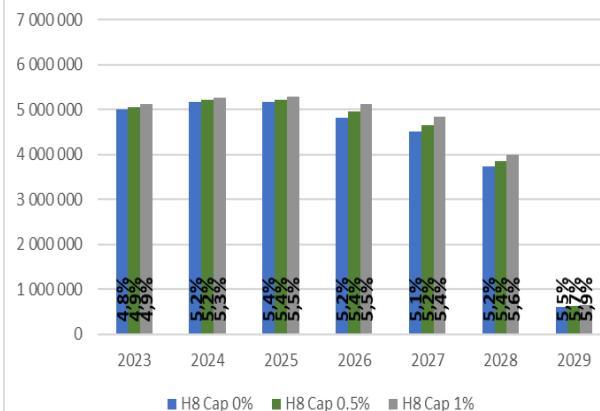
STRATEGIE H6



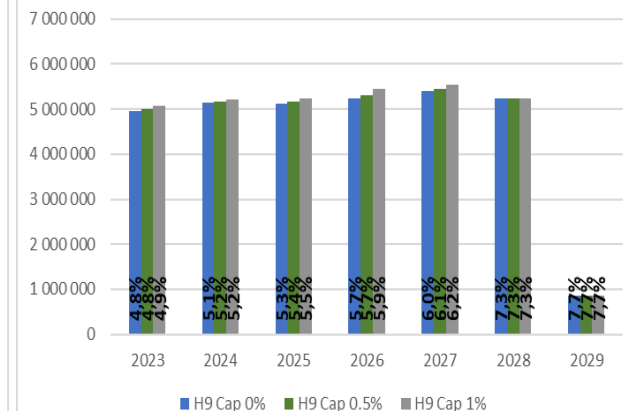
STRATEGIE H7

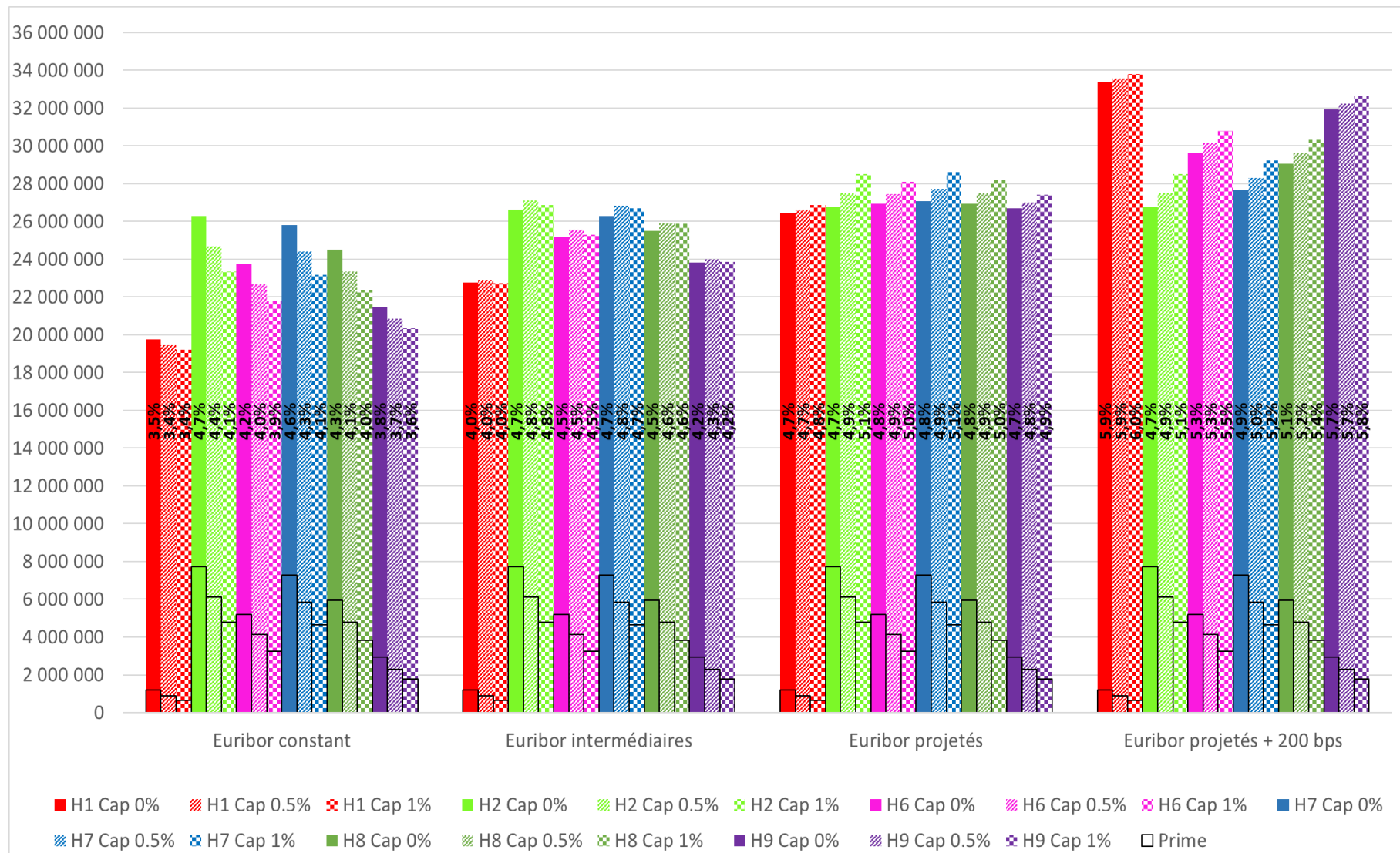


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





(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	19 754 996	19 457 823	19 218 497	26 277 746	24 674 354	23 343 477	23 757 330	22 681 476	21 788 796
Euribor intermédiaires	22 764 821	22 856 069	22 735 532	26 634 334	27 123 496	26 860 512	25 185 087	25 565 923	25 305 831
Euribor projetés	26 416 060	26 615 552	26 872 892	26 750 258	27 497 109	28 516 476	26 944 637	27 433 718	28 105 972
Euribor projetés + 200 bps	33 365 223	33 564 715	33 822 055	26 750 258	27 497 109	28 516 476	29 645 355	30 134 436	30 806 690

	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	25 824 487	24 390 587	23 190 254	24 500 839	23 343 415	22 372 636	21 480 093	20 855 352	20 340 715
Euribor intermédiaires	26 296 893	26 846 312	26 707 289	25 489 667	25 928 124	25 889 671	23 820 332	24 011 567	23 857 750
Euribor projetés	27 069 300	27 726 964	28 618 195	26 923 799	27 470 501	28 203 848	26 698 990	26 998 470	27 408 054
Euribor projetés + 200 bps	27 663 500	28 321 164	29 212 395	29 043 119	29 589 821	30 323 168	31 937 933	32 237 413	32 646 996

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTUR E	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	0	30 000 000	0	30 000 000	0	45 000 000	105 000 000	63 000 000	33 717 600
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	0	30 000 000	0	30 000 000	0	45 000 000	105 000 000	63 000 000	33 717 600
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	0	30 000 000	0	30 000 000	0	45 000 000	105 000 000	63 000 000	33 982 600
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	0	30 000 000	0	30 000 000	0	45 000 000	105 000 000	63 000 000	33 982 600
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	3 600 000	26 400 000	0	30 000 000	0	45 000 000	101 400 000	60 840 000	32 396 886
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	0	26 400 000	0	30 000 000	0	45 000 000	101 400 000	60 840 000	23 907 100
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	0	26 400 000	0	30 000 000	0	45 000 000	101 400 000	60 840 000	24 237 450
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	26 400 000	0	30 000 000	0	45 000 000	101 400 000	60 840 000	24 237 450
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	3 960 000	22 440 000	0	30 000 000	0	45 000 000	97 440 000	58 464 000	21 861 450
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	22 440 000	0	30 000 000	0	45 000 000	97 440 000	58 464 000	21 510 550
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	0	22 440 000	0	30 000 000	0	45 000 000	97 440 000	58 464 000	21 885 400
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	22 440 000	0	30 000 000	0	45 000 000	97 440 000	58 464 000	21 885 400
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	3 814 800	18 625 200	0	30 000 000	0	45 000 000	93 625 200	56 175 120	19 596 520
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	18 625 200	0	30 000 000	0	45 000 000	93 625 200	56 175 120	34 345 620
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	0	18 625 200	0	30 000 000	0	45 000 000	93 625 200	56 175 120	56 175 120
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	18 625 200	0	30 000 000	0	45 000 000	93 625 200	56 175 120	56 175 120
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	3 166 284	15 458 916	0	30 000 000	0	45 000 000	90 458 916	0	0
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	15 458 916	0	30 000 000	0	45 000 000	90 458 916	0	0
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	0	15 458 916	0	30 000 000	0	45 000 000	90 458 916	0	0
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	15 458 916	0	30 000 000	0	45 000 000	90 458 916	0	0
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	3 014 489	12 444 427	0	30 000 000	0	45 000 000	87 444 427	0	0
12/07/2027	14/07/2027	14/10/2027	14/10/2027	0	12 444 427	0	30 000 000	0	45 000 000	87 444 427	0	0
12/10/2027	14/10/2027	14/01/2028	14/01/2028	0	12 444 427	0	30 000 000	0	45 000 000	87 444 427	0	0
12/01/2028	14/01/2028	14/04/2028	14/04/2028	0	12 444 427	0	30 000 000	0	45 000 000	87 444 427	0	0
12/04/2028	14/04/2028	14/07/2028	14/07/2028	12 444 427	0	0	30 000 000	0	45 000 000	75 000 000	0	0
12/07/2028	14/07/2028	16/10/2028	16/10/2028	0	0	0	30 000 000	0	45 000 000	75 000 000	0	0
12/10/2028	16/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	0	0	30 000 000	0	0	45 000 000	45 000 000	0	0
11/01/2029	15/01/2029	16/04/2029	16/04/2029	0	0	0	0	0	45 000 000	45 000 000	0	0
12/04/2029	16/04/2029	16/07/2029	16/07/2029	0	0	0	0	45 000 000	0	0	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	33 808 571	75 808 571	75 808 571	75 808 571	33 808 571	33 808 571	33 808 571	33 808 571	33 808 571	33 808 571
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	33 717 600	75 717 600	75 717 600	75 717 600	33 717 600	33 717 600	33 717 600	33 717 600	33 717 600	33 717 600
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	33 982 600	75 982 600	75 982 600	75 982 600	33 982 600	33 982 600	33 982 600	33 982 600	33 982 600	33 982 600
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	33 982 600	75 982 600	75 982 600	75 982 600	33 982 600	33 982 600	33 982 600	33 982 600	33 982 600	33 982 600
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	32 396 886	72 956 886	72 956 886	72 956 886	32 396 886	32 396 886	32 396 886	32 396 886	32 396 886	32 396 886
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	23 907 100	64 467 100	64 467 100	64 467 100	23 907 100	23 907 100	23 907 100	23 907 100	23 907 100	23 907 100
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	24 237 450	64 797 450	64 797 450	64 797 450	24 237 450	24 237 450	24 237 450	24 237 450	24 237 450	24 237 450
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	24 237 450	64 797 450	64 797 450	64 797 450	24 237 450	24 237 450	24 237 450	24 237 450	24 237 450	24 237 450
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	21 861 450	60 837 450	60 837 450	60 837 450	60 837 450	60 837 450	60 837 450	21 861 450	21 861 450	21 861 450
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	21 510 550	60 486 550	60 486 550	60 486 550	60 486 550	60 486 550	60 486 550	21 510 550	21 510 550	21 510 550
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	21 885 400	60 861 400	60 861 400	60 861 400	60 861 400	60 861 400	60 861 400	21 885 400	21 885 400	21 885 400
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	21 885 400	60 861 400	60 861 400	60 861 400	60 861 400	60 861 400	60 861 400	21 885 400	21 885 400	21 885 400
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	19 596 520	57 046 600	57 046 600	57 046 600	57 046 600	57 046 600	57 046 600	19 596 520	19 596 520	19 596 520
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	34 345 620	71 795 700	71 795 700	71 795 700	71 795 700	71 795 700	71 795 700	34 345 620	34 345 620	34 345 620
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	56 175 120	93 625 200	93 625 200	93 625 200	93 625 200	93 625 200	93 625 200	56 175 120	56 175 120	56 175 120
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	56 175 120	93 625 200	93 625 200	93 625 200	93 625 200	93 625 200	93 625 200	56 175 120	56 175 120	56 175 120
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	0	90 458 916	0	90 458 916	0	90 458 916	90 458 916	90 458 916	56 175 120	56 175 120
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	90 458 916	0	90 458 916	0	90 458 916	90 458 916	90 458 916	56 175 120	56 175 120
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	0	90 458 916	0	90 458 916	0	90 458 916	90 458 916	90 458 916	56 175 120	56 175 12

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture BNP (1)

Fixing	Début	Fin	Paiement	Montant
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	11 087 143,00
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	11 087 143,00
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	11 087 143,00
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	10 721 914,00
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	10 721 914,00
27/10/2022	31/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	10 721 914,00
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	10 721 914,00
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	11 443 950,00
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	11 443 950,00
26/10/2023	30/10/2023	30/01/2024	30/01/2024	11 443 950,00
26/01/2024	30/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	11 443 950,00
26/04/2024	30/04/2024	30/07/2024	30/07/2024	10 319 400,00
26/07/2024	30/07/2024	30/10/2024	30/10/2024	10 319 400,00
28/10/2024	30/10/2024	30/01/2025	30/01/2025	10 319 400,00
28/01/2025	30/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	10 319 400,00
28/04/2025	30/04/2025	30/07/2025	30/07/2025	9 194 850,00
Prime Flat				29,800

Couverture BNP (2)

Fixing	Début	Fin	Paiement	Montant
29/06/2021	01/07/2021	01/10/2021	01/10/2021	2 142 857,00
29/09/2021	01/10/2021	03/01/2022	03/01/2022	2 142 857,00
30/12/2021	03/01/2022	01/04/2022	01/04/2022	2 142 857,00
30/03/2022	01/04/2022	01/07/2022	01/07/2022	1 714 286,00
29/06/2022	01/07/2022	03/10/2022	03/10/2022	1 714 286,00
29/09/2022	03/10/2022	02/01/2023	02/01/2023	1 714 286,00
29/12/2022	02/01/2023	03/04/2023	03/04/2023	1 714 286,00
Prime Flat				xx,xxx

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture CA (1)

Fixing	Début	Fin	Paielement	Montant
22/07/2021	26/07/2021	26/10/2021	26/10/2021	3 220 000,00
22/10/2021	26/10/2021	26/01/2022	26/01/2022	3 220 000,00
24/01/2022	26/01/2022	26/04/2022	26/04/2022	3 220 000,00
22/04/2022	26/04/2022	26/07/2022	26/07/2022	3 676 200,00
22/07/2022	26/07/2022	26/10/2022	26/10/2022	3 676 200,00
24/10/2022	26/10/2022	26/01/2023	26/01/2023	3 676 200,00
24/01/2023	26/01/2023	26/04/2023	26/04/2023	3 676 200,00
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	11 443 950,00
24/07/2023	26/07/2023	26/10/2023	26/10/2023	11 443 950,00
24/10/2023	26/10/2023	26/01/2024	26/01/2024	11 443 950,00
24/01/2024	26/01/2024	26/04/2024	26/04/2024	11 443 950,00
24/04/2024	26/04/2024	26/07/2024	26/07/2024	10 319 400,00
24/07/2024	26/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	10 319 400,00
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	10 319 400,00
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	10 319 400,00
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	9 194 850,00

Prime Flat	25,475
------------	--------

Couverture CA (2)

Fixing	Début	Fin	Paielement	Montant
27/06/2019	01/07/2019	01/10/2019	01/10/2019	12 510 000,00
27/09/2019	01/10/2019	01/01/2020	01/01/2020	12 510 000,00
30/12/2019	01/01/2020	01/04/2020	01/04/2020	12 510 000,00
30/03/2020	01/04/2020	01/07/2020	01/07/2020	11 260 000,00
29/06/2020	01/07/2020	01/10/2020	01/10/2020	11 260 000,00
29/09/2020	01/10/2020	01/01/2021	01/01/2021	11 260 000,00
30/12/2020	01/01/2021	01/04/2021	01/04/2021	11 260 000,00
30/03/2021	01/04/2021	01/07/2021	01/07/2021	10 010 000,00
29/06/2021	01/07/2021	01/10/2021	01/10/2021	10 010 000,00
29/09/2021	01/10/2021	03/01/2022	03/01/2022	10 010 000,00
30/12/2021	03/01/2022	01/04/2022	01/04/2022	10 010 000,00
30/03/2022	01/04/2022	01/07/2022	01/07/2022	8 760 000,00
29/06/2022	01/07/2022	03/10/2022	03/10/2022	8 760 000,00
29/09/2022	03/10/2022	02/01/2023	02/01/2023	8 760 000,00
29/12/2022	02/01/2023	03/04/2023	03/04/2023	8 760 000,00

Prime Flat	18,000
------------	--------

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture LCL

Fixing	Début	Fin	Paielement	Montant
22/07/2021	26/07/2021	26/10/2021	26/10/2021	4 410 000,00
22/10/2021	26/10/2021	26/01/2022	26/01/2022	4 410 000,00
24/01/2022	26/01/2022	26/04/2022	26/04/2022	4 410 000,00
22/04/2022	26/04/2022	26/07/2022	26/07/2022	4 410 000,00
22/07/2022	26/07/2022	26/10/2022	26/10/2022	4 145 000,00
24/10/2022	26/10/2022	26/01/2023	26/01/2023	4 145 000,00
24/01/2023	26/01/2023	26/04/2023	26/04/2023	4 145 000,00
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	4 145 000,00
24/07/2023	26/07/2023	26/10/2023	26/10/2023	3 814 650,00
24/10/2023	26/10/2023	26/01/2024	26/01/2024	3 814 650,00
24/01/2024	26/01/2024	26/04/2024	26/04/2024	3 814 650,00
24/04/2024	26/04/2024	26/07/2024	26/07/2024	3 814 650,00
24/07/2024	26/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	3 439 800,00
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	3 439 800,00
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	3 439 800,00
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	3 439 800,00

Prime Flat	10,900
------------	--------

Couverture PALATINE

Fixing	Début	Fin	Paielement	Montant
30/03/2023	03/04/2023	26/04/2023	26/04/2023	9 900 000,00
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	9 900 000,00
24/07/2023	26/07/2023	26/10/2023	26/10/2023	9 900 000,00
24/10/2023	26/10/2023	26/01/2024	26/01/2024	9 900 000,00
24/01/2024	26/01/2024	26/04/2024	26/04/2024	9 900 000,00
24/04/2024	26/04/2024	26/07/2024	26/07/2024	12 500 000,00
24/07/2024	26/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	12 500 000,00
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	12 500 000,00
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	12 500 000,00

Prime Flat	30,500
------------	--------

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

- Contraintes liées aux taux négatifs
- Clauses contractuelles
- Profils de différents types de couvertures à échéance

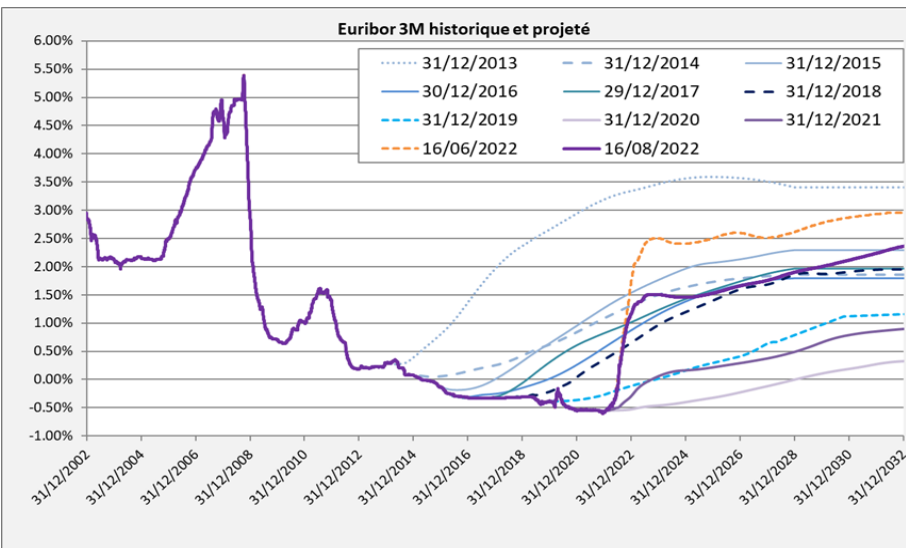
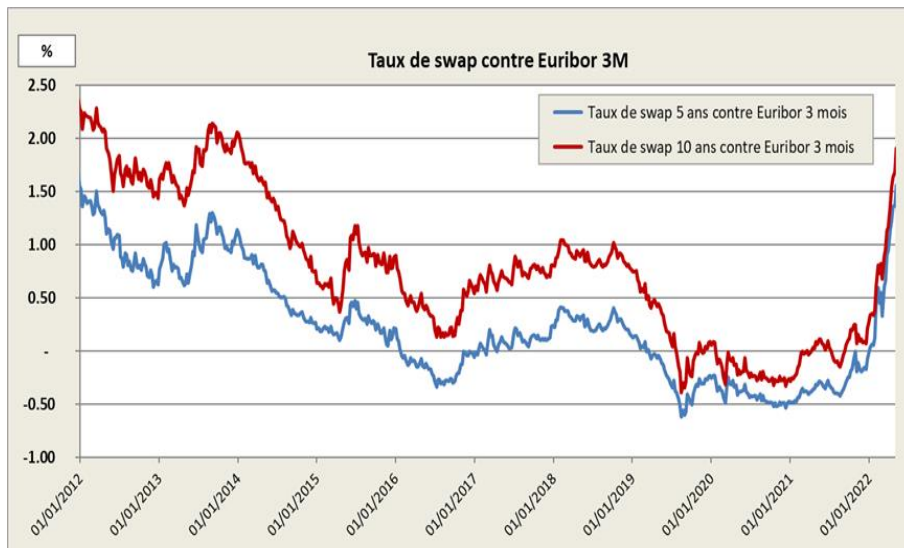
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

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

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.

Financement

14 AVRIL 2022

HR PATH AIR
(Emprunteur Principal et Cautions)

- et -

HR-PATH
(Emprunteur Additionnel)

- et -

BNP PARIBAS
SOCIETE GENERALE
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ÎLE DE FRANCE
(Arrangeur Principal)

- et -

SOCIETE GENERALE
(Coordinateur, Agent et Agent des Sûretés)

- et -

AIGUILLE VERTE EURO DETTE SENIOR
AVIVA INVESTORS RELANCE DURABLE FRANCE
BANQUE PALATINE

BNP PARIBAS EUROPEAN SME DEBT FUND 2 S.C.Sp.-RAIF
CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE ÎLE-DE-FRANCE

CREDIT LYONNAIS
SP EUROCREANCES 2020 CLASSIQUE
SP EUROCREANCES 2020 PME
(Arrangeurs)

- et -

AIGUILLE VERTE EURO DETTE SENIOR
AVIVA INVESTORS RELANCE DURABLE FRANCE
BANQUE PALATINE

BNP PARIBAS
BNP PARIBAS EUROPEAN SME DEBT FUND 2 S.C.Sp.-RAIF
CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE ÎLE-DE-FRANCE

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ÎLE DE FRANCE
CREDIT LYONNAIS

SOCIETE GENERALE
SP EUROCREANCES 2020 CLASSIQUE
SP EUROCREANCES 2020 PME
(Prêteurs)

CONTRAT DE CREDITS

"Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne la tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant total en principal de trente millions d'euros (30.000.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur Principal au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

"Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne la tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant total en principal de trente millions d'euros (30.000.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur Principal au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

"Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne la tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant total en principal de quarante-cinq millions d'euros (45.000.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur Principal au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

"Crédit Croissance Externe" désigne l'ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de cinquante millions d'euros (50.000.000 EUR) consentie à l'Emprunteur Additionnel par les Prêteurs Crédit Croissance Externe aux termes et conditions du Contrat.

Remboursement (1/2)

"Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe" désigne le 14 octobre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le 14 avril 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le 14 octobre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le 14 avril 2029.

7.1 Remboursement normal du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

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

Date	Montant remboursé (en pourcentage du montant en principal)
14 avril 2023	12 %
14 avril 2024	15 %

Date	Montant remboursé (en pourcentage du montant en principal)
14 avril 2025	17 %
14 avril 2026	17 %
14 avril 2027	19,5 %
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	19,5 %

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

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

Remboursement (2/2)

7.2 Remboursement normal du Crédit Croissance Externe

(a) Les Tirages Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur Additionnel :

- (i) au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 1, seront consolidés le 14 avril 2023 (la "**Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur Additionnel en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un septième ($\frac{1}{7^{\text{ème}}}$) du montant ainsi consolidé (la première échéance intervenant le 14 avril 2023) ainsi qu'une échéance du même montant intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.
- (i) au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2, seront consolidés le 14 avril 2024 (la "**Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur Additionnel en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un sixième ($\frac{1}{6^{\text{ème}}}$) du montant ainsi consolidé (la première échéance intervenant le 14 avril 2024) ainsi qu'une échéance du même montant intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.
- (ii) au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 3, seront consolidés le 14 avril 2025 (la "**Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur Additionnel en quatre (4) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième ($\frac{1}{5^{\text{ème}}}$) du montant ainsi consolidé (la première échéance intervenant le 14 avril 2025) ainsi qu'une échéance du

même montant intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.

- (b) Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur Additionnel et aux Prêteurs Crédit Croissance Externe dans les meilleurs délais suivant la consolidation des Tirages Crédit Croissance Externe.
- (c) Tout montant d'un Tirage Crédit Croissance Externe remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.
- (d) L'Emprunteur Additionnel devra avoir remboursé l'intégralité des Tirages Crédit Croissance Externe au plus tard à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.

Obligation de couverture

"Banque(s) de Couverture" désigne tout(s) Prêteur(s) ou Affilié d'un Prêteur devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur Principal conformément aux stipulations de l'Article 19.3(m), étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur, elle conservera sa qualité de Banque Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur ou d'Affilié d'un Prêteur à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

"Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts portant sur un notionnel minimum égal à soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Prêt d'Acquisition et de Refinancement, pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Signature contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la date de souscription du(des)dit(s) contrat(s) de couverture, devant être conclu(s) par l'Emprunteur Principal et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(m).

"Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe" désigne, le cas échéant, le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts portant sur un notionnel minimum égal à soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Crédit Croissance Externe pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la date de souscription du(des)dit(s) contrat(s) de couverture, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la date de souscription du(des)dit(s) contrat(s) de couverture et devant être conclu(s) par l'Emprunteur Additionnel et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(m).

(m) Contrats de Couverture

(i) Les Emprunteurs concernés s'engagent :

(1) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture :

- au plus tard à l'expiration d'un délai de trois (3) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement ; et
- au plus tard à l'expiration d'un délai de trois (3) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe ; et

(2) à fournir à l'Agent, au plus tard dans les délais visés au paragraphe (1) ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur Principal, du(des) Contrat(s) de Couverture concerné(s), dûment signé(s) par l'Emprunteur Principal et la(les) Banque(s) de Couverture.

(ii) Il est précisé que :

(1) le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation d'un(des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra 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

(2) le remboursement ou l'annulation partiel(le) ou total(e) des Crédits se fera sans pénalité sous réserve toutefois du paiement, le cas échéant, des Coûts de Réemploi et des coûts liés à la résiliation de tout Contrat de Couverture.

Intérêts

"**Marge Crédit Croissance Externe**" désigne le taux de deux virgule cinquante pour cent (2,50%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"**Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**" désigne le taux de deux virgule cinquante pour cent (2,50%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"**Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**" désigne le taux de trois pour cent (3,00%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"**Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**" désigne le taux de trois virgule soixante-quinze pour cent (3,75%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"**Marges**" désigne collectivement la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la Marge Crédit Croissance Externe et "**Marge**" désigne l'une quelconque des Marges.

Ratio R1	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement / Marge Crédit Croissance Externe	Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement
Ratio R1 > 4,00	2,75 % l'an	3,25 % l'an	4,00 % l'an
$3,50 \leq \text{Ratio R1} \leq 4,00$	2,50 % l'an	3,00 % l'an	3,75 % l'an
$3,00 \leq \text{Ratio R1} < 3,50$	2,25 % l'an	2,75 % l'an	3,50 % l'an
$2,00 \leq \text{Ratio R1} < 3,00$	2,00 % l'an	2,50 % l'an	3,50 % l'an
Ratio R1 < 2,00	1,75 % l'an	2,25 % l'an	3,50 % l'an

8.1 Intérêts afférents au Prêt d'Acquisition et de Refinancement

(a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement :

- (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée et de la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement applicable ;
- (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée et de la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement applicable ; et
- (iii) l'Encours Global Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée et de la Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement applicable,

étant précisé que, par dérogation à ce qui précède pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la première Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la première Période d'Intérêts Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement débutant à la Date de Versement Prêt d'Acquisition et de Refinancement et se terminant le 19 avril 2022 :

- (1) l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'ESTR et de la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ;
 - (2) l'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'ESTR et de la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ; et
 - (3) l'Encours Global Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'ESTR et de la Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR et de l'ESTR applicables pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur Principal et aux Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt d'Acquisition et de Refinancement seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée.

Intérêts

8.2 Intérêts afférents au Crédit Croissance Externe

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

Intérêts

9.1 Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (a) Toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera d'une durée de trois (3) mois ou de six (6) mois, au choix de l'Emprunteur Principal, étant toutefois précisé que la première Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement commencera à la Date de Versement Prêt d'Acquisition et de Refinancement et se terminera le 19 avril 2022, et que la seconde Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement commencera le 19 avril 2022 et se terminera le 15 juillet 2022.
- (b) L'Emprunteur Principal pourra choisir la durée de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement dans l'Avis de Tirages Prêt d'Acquisition et de Refinancement ou dans un Avis de Sélection.
- (c) La durée de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera obligatoirement sélectionnée de manière à ce que chaque date de remboursement normal en principal de l'Encours Global Prêt d'Acquisition et de Refinancement corresponde à une Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (d) L'Emprunteur Principal pourra adresser à l'Agent un Avis de Sélection irrévocable au plus tard à onze (11) heures (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée.
- (e) L'Agent notifiera aux Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement la teneur de l'Avis de Sélection reçu de l'Emprunteur Principal dans les meilleurs délais.
- (f) Sous réserve des autres stipulations du présent Article, dans le cas où l'Emprunteur Principal ne remettrait pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe 9.1(e) ci-dessus, la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée aurait une durée de trois (3) mois.
- (g) Toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (h) Aucune Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

9.2 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Croissance Externe

- (a) Toute Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe sera d'une durée de trois (3) mois ou de six (6) mois, au choix de l'Emprunteur Additionnel, étant toutefois précisé que la première Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe de tout Tirage Crédit Croissance Externe commencera à la Date de Versement Crédit Croissance Externe concernée et se terminera à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement suivant ladite Date de Versement Crédit Croissance Externe.
- (b) La durée de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe sera obligatoirement sélectionnée de manière à ce que chaque date de remboursement normal en principal de l'Encours Global Crédit Croissance Externe corresponde à une Date de Paiement d'Intérêts Crédit Croissance Externe et à ce que chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit Croissance Externe corresponde à une Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (c) L'Emprunteur Additionnel pourra choisir la durée de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe afférente à un Tirage Crédit Croissance Externe donné dans l'Avis de Tirage Crédit Croissance Externe correspondant ou, à compter de chacune des Dates de Consolidation Crédit Croissance Externe et uniquement pour les Tirages Crédit Croissance Externe ayant fait l'objet de ladite consolidation, dans un Avis de Sélection.
- (d) L'Emprunteur Additionnel pourra adresser à l'Agent un Avis de Sélection irrévocable au plus tard à onze (11) heures (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe concernée.
- (e) L'Agent notifiera aux Prêteurs Crédit Croissance Externe la teneur de l'Avis de Sélection reçu de l'Emprunteur Additionnel dans les meilleurs délais.
- (f) Sous réserve des autres stipulations du présent Article, dans le cas où l'Emprunteur Additionnel ne remettrait pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe (c) ci-dessus, la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe concernée aurait une durée de trois (3) mois.
- (g) Toute Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts Crédit Croissance Externe.
- (h) Aucune Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.

Clause de défaut

(g) Défaut croisé

- (i) Un Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier souscrit auprès d'un Prêteur (autre que les Crédits et les Dettes Subordonnées Complémentaires), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont le membre du Groupe bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le créancier concerné.
- (ii) Un Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier souscrit auprès d'une entité autre qu'un Prêteur, sous réserve des éventuels délais de régularisation dont le membre du Groupe bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le créancier concerné et si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe des Endettements Financiers concernés est supérieur à cinquante mille euros (50.000 EUR).
- (iii) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination, et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (i) ci-dessus) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Crédits et les Dettes Subordonnées Complémentaires) souscrit par un Emprunteur ou un autre membre du Groupe, sous réserve des éventuels délais de régularisation dont le membre du Groupe bénéficierait et des éventuelles renonciations consenties par le créancier concerné, si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe des Endettements Financiers concernés est supérieur à cent mille euros (100.000 EUR).
- (iv) Un Endettement Financier d'un Emprunteur (autre que les Crédits) ou d'un autre membre du Groupe est déclaré exigible par anticipation.
- (v) Un Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de cinq cent mille euros (500.000 EUR) (ou son équivalent dans toute monnaie) ou n'honore pas promptement une garantie pour une ou de telle(s) dette(s) lorsque cette garantie est appelée, à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal ou devant un tribunal ou une autorité compétente selon les procédures appropriées, ce dont le membre du Groupe devra justifier auprès de l'Agent.

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

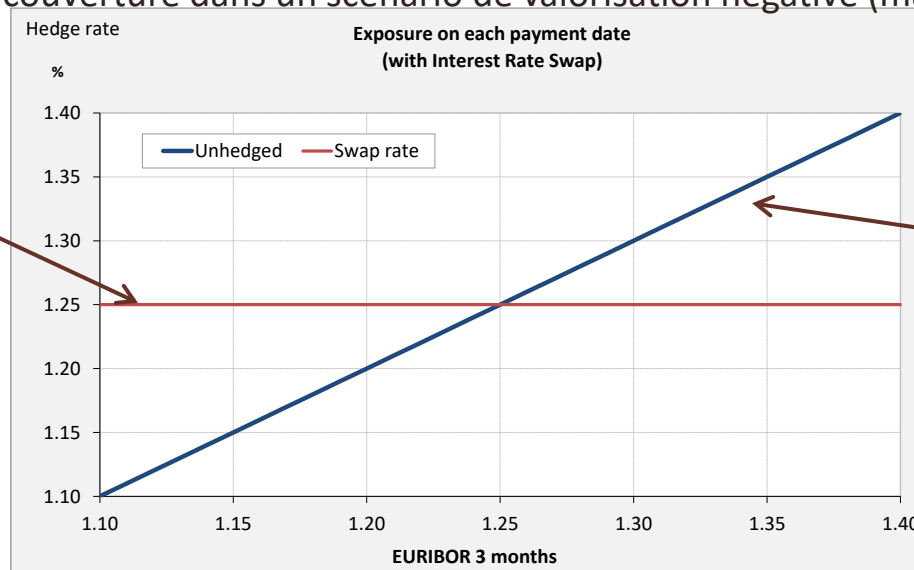
Inconvénients:

- 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

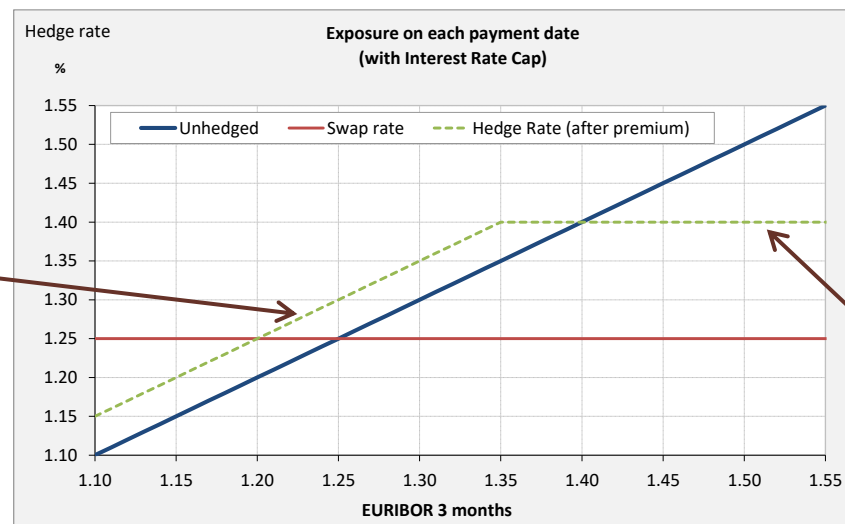
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Tunnels / collars d'options:

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

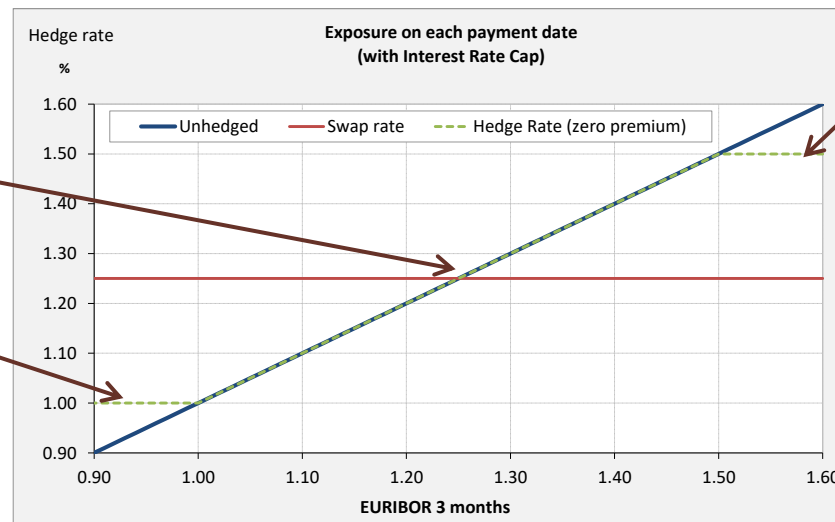
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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