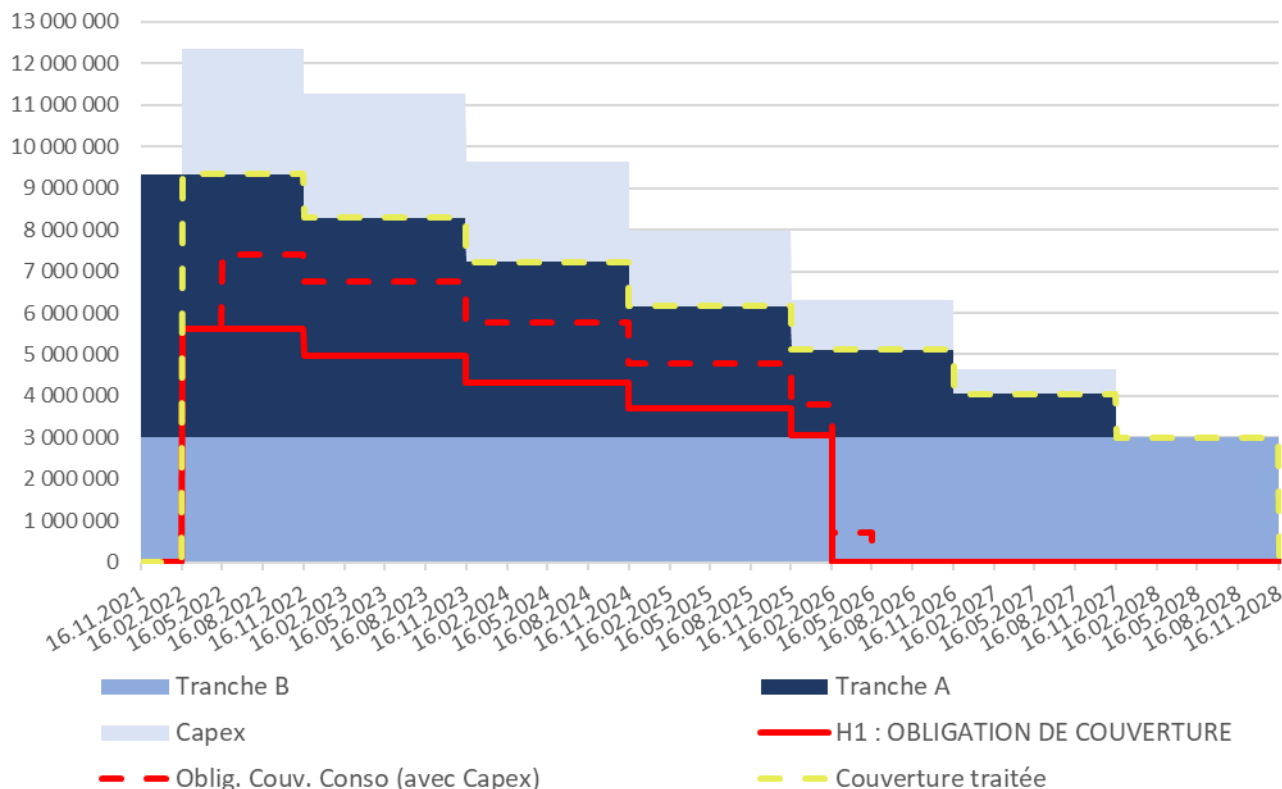




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

19 janvier 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: (LCL, CA, SG, BP Rives) Crédits de **€12'340'000**, tiré le **16/11/2021** :

- **Tranche A : €6'340'000**, amort. linéaire annuel, échéance 16/11/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €3'000'000**, amort. In fine, échéance 16/11/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Capex : €3'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 16/11/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Hypothèse de tirage en Mars 2022.

Obligation de couverture :

Prêt de Rachat et de Refinancement:
L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de **3 mois suivant la Date de Réalisation**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt couvrant à **tout moment** un montant notionnel **au moins égal à 60%** de l'Encours du Prêt de Rachat et de Refinancement contre une hausse de l'Euribor 3m de **plus de 150 bps**, et à les maintenir en vigueur pour une durée **minimum de 4 ans**.

→ **Date butoir: 16/2/2022**

Crédit Capex: L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de **3 mois suivant la Date de Mise à Disposition du premier Tirage Capex**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt couvrant à **tout moment** un montant notionnel **au moins égal à 60%** de l'Encours contre une hausse de l'Euribor 3m de **plus de 150 bps** et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée **minimum de 4 ans**.

Banques de couverture: LCL, CA, SG, BP Rives (Natixis?)

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 6,75 ans.
- Répartition bancaire : CA Paris 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 18/01/2022
Date de début	: 16/02/2022
Date de Fin	: 16/11/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CA Paris

Nominal de départ : € 9'340'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 16/11/2028 : **0,357%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 147'970**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
14.02.2022	16.02.2022	16.05.2022	16.05.2022	9 340 000	8 243	-139 667
12.05.2022	16.05.2022	16.08.2022	16.08.2022	9 340 000	8 521	-131 146
12.08.2022	16.08.2022	16.11.2022	16.11.2022	9 340 000	8 521	-122 624
14.11.2022	16.11.2022	16.02.2023	16.02.2023	8 283 334	7 557	-115 067
14.02.2023	16.02.2023	16.05.2023	16.05.2023	8 283 334	7 311	-107 756
12.05.2023	16.05.2023	16.08.2023	16.08.2023	8 283 334	7 557	-100 199
14.08.2023	16.08.2023	16.11.2023	16.11.2023	8 283 334	7 557	-92 642
14.11.2023	16.11.2023	16.02.2024	16.02.2024	7 226 668	6 593	-86 049
14.02.2024	16.02.2024	16.05.2024	16.05.2024	7 226 668	6 450	-79 599
14.05.2024	16.05.2024	16.08.2024	16.08.2024	7 226 668	6 593	-73 006
14.08.2024	16.08.2024	16.11.2024	18.11.2024	7 226 668	6 593	-66 413
14.11.2024	16.11.2024	16.02.2025	17.02.2025	6 170 001	5 629	-60 784
13.02.2025	16.02.2025	16.05.2025	16.05.2025	6 170 001	5 446	-55 338
14.05.2025	16.05.2025	16.08.2025	18.08.2025	6 170 001	5 629	-49 709
14.08.2025	16.08.2025	16.11.2025	17.11.2025	6 170 001	5 629	-44 080
13.11.2025	16.11.2025	16.02.2026	16.02.2026	5 113 334	4 665	-39 415
12.02.2026	16.02.2026	16.05.2026	18.05.2026	5 113 334	4 513	-34 902
14.05.2026	16.05.2026	16.08.2026	17.08.2026	5 113 334	4 665	-30 237
13.08.2026	16.08.2026	16.11.2026	16.11.2026	5 113 334	4 665	-25 572
12.11.2026	16.11.2026	16.02.2027	16.02.2027	4 056 667	3 701	-21 871
12.02.2027	16.02.2027	16.05.2027	17.05.2027	4 056 667	3 580	-18 291
13.05.2027	16.05.2027	16.08.2027	16.08.2027	4 056 667	3 701	-14 590
12.08.2027	16.08.2027	16.11.2027	16.11.2027	4 056 667	3 701	-10 889
12.11.2027	16.11.2027	16.02.2028	16.02.2028	3 000 000	2 737	-8 152
14.02.2028	16.02.2028	16.05.2028	16.05.2028	3 000 000	2 678	-5 474
12.05.2028	16.05.2028	16.08.2028	16.08.2028	3 000 000	2 737	-2 737
14.08.2028	16.08.2028	16.11.2028	16.11.2028	3 000 000	2 737	0

Prime lissée 0,3570%

Total à payer 147 910

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : Oblig. Couv.	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
14.02.2022	16.02.2022	16.05.2022	16.05.2022	0	6 340 000	0	3 000 000	9 340 000	5 604 000	9 340 000
12.05.2022	16.05.2022	16.08.2022	16.08.2022	0	6 340 000	0	3 000 000	9 340 000	5 604 000	9 340 000
12.08.2022	16.08.2022	16.11.2022	16.11.2022	0	6 340 000	0	3 000 000	9 340 000	5 604 000	9 340 000
14.11.2022	16.11.2022	16.02.2023	16.02.2023	1 056 666	5 283 334	0	3 000 000	8 283 334	4 970 000	8 283 334
14.02.2023	16.02.2023	16.05.2023	16.05.2023	0	5 283 334	0	3 000 000	8 283 334	4 970 000	8 283 334
12.05.2023	16.05.2023	16.08.2023	16.08.2023	0	5 283 334	0	3 000 000	8 283 334	4 970 000	8 283 334
14.08.2023	16.08.2023	16.11.2023	16.11.2023	0	5 283 334	0	3 000 000	8 283 334	4 970 000	8 283 334
14.11.2023	16.11.2023	16.02.2024	16.02.2024	1 056 666	4 226 668	0	3 000 000	7 226 668	4 336 001	7 226 668
14.02.2024	16.02.2024	16.05.2024	16.05.2024	0	4 226 668	0	3 000 000	7 226 668	4 336 001	7 226 668
14.05.2024	16.05.2024	16.08.2024	16.08.2024	0	4 226 668	0	3 000 000	7 226 668	4 336 001	7 226 668
14.08.2024	16.08.2024	16.11.2024	18.11.2024	0	4 226 668	0	3 000 000	7 226 668	4 336 001	7 226 668
14.11.2024	16.11.2024	16.02.2025	17.02.2025	1 056 667	3 170 001	0	3 000 000	6 170 001	3 702 001	6 170 001
13.02.2025	16.02.2025	16.05.2025	16.05.2025	0	3 170 001	0	3 000 000	6 170 001	3 702 001	6 170 001
14.05.2025	16.05.2025	16.08.2025	18.08.2025	0	3 170 001	0	3 000 000	6 170 001	3 702 001	6 170 001
14.08.2025	16.08.2025	16.11.2025	17.11.2025	0	3 170 001	0	3 000 000	6 170 001	3 702 001	6 170 001
13.11.2025	16.11.2025	16.02.2026	16.02.2026	1 056 667	2 113 334	0	3 000 000	5 113 334	3 068 000	5 113 334
12.02.2026	16.02.2026	16.05.2026	18.05.2026	0	2 113 334	0	3 000 000	5 113 334	0	5 113 334
14.05.2026	16.05.2026	16.08.2026	17.08.2026	0	2 113 334	0	3 000 000	5 113 334	0	5 113 334
13.08.2026	16.08.2026	16.11.2026	16.11.2026	0	2 113 334	0	3 000 000	5 113 334	0	5 113 334
12.11.2026	16.11.2026	16.02.2027	16.02.2027	1 056 667	1 056 667	0	3 000 000	4 056 667	0	4 056 667
12.02.2027	16.02.2027	16.05.2027	17.05.2027	0	1 056 667	0	3 000 000	4 056 667	0	4 056 667
13.05.2027	16.05.2027	16.08.2027	16.08.2027	0	1 056 667	0	3 000 000	4 056 667	0	4 056 667
12.08.2027	16.08.2027	16.11.2027	16.11.2027	0	1 056 667	0	3 000 000	4 056 667	0	4 056 667
12.11.2027	16.11.2027	16.02.2028	16.02.2028	1 056 667	0	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000
14.02.2028	16.02.2028	16.05.2028	16.05.2028	0	0	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000
12.05.2028	16.05.2028	16.08.2028	16.08.2028	0	0	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000
14.08.2028	16.08.2028	16.11.2028	16.11.2028	0	0	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000
14.11.2028	16.11.2028	16.02.2029	16.02.2029	0	0	3 000 000	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	4 143
-------------	-------

CA Paris

Economies totales	29 540
-------------------	--------

Taux/Prix sans marge bancaire	136 019
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	177 450
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	41 431
---	--------

Prix final	147 910
------------	---------

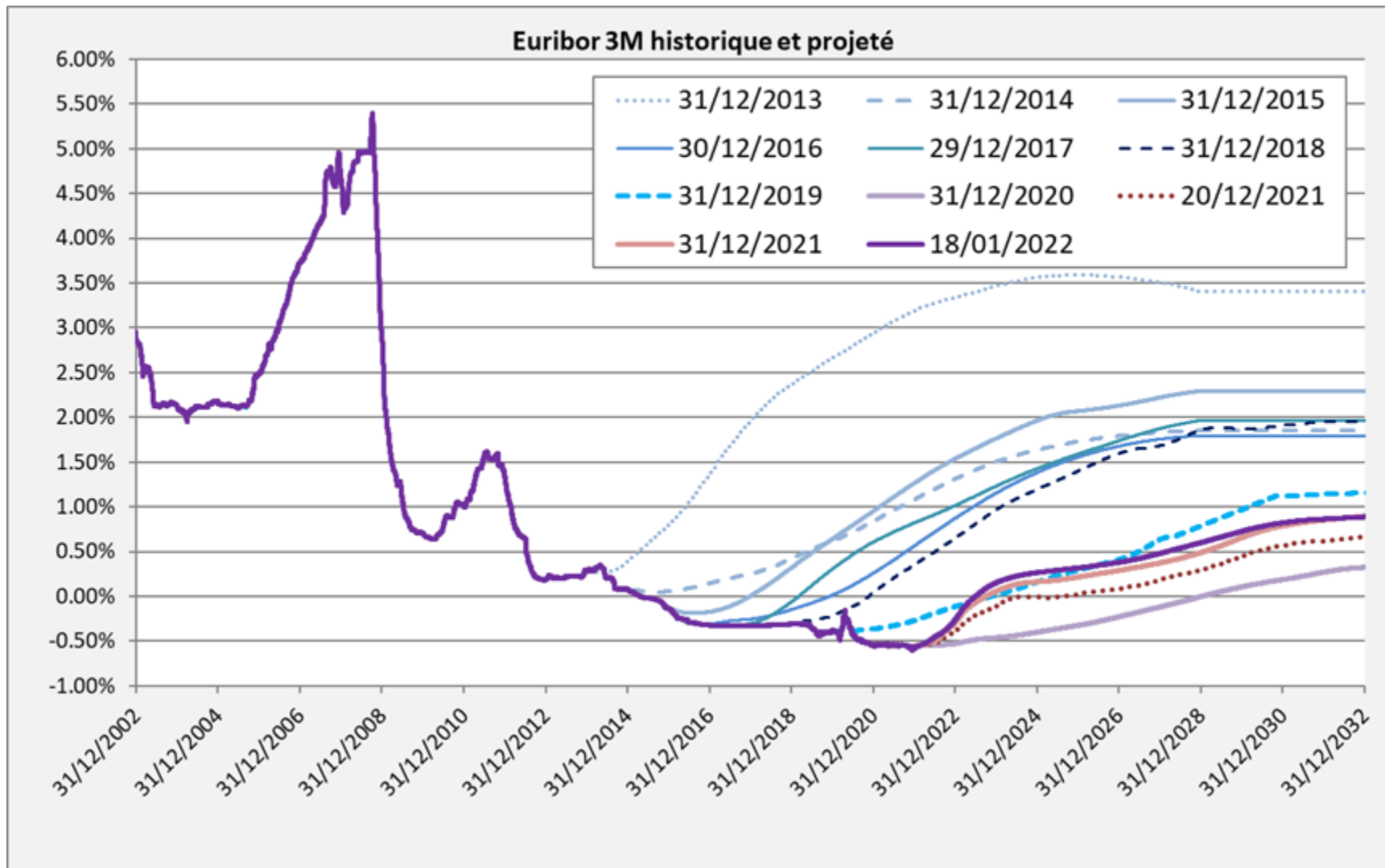
Marge finale	11 891
--------------	--------

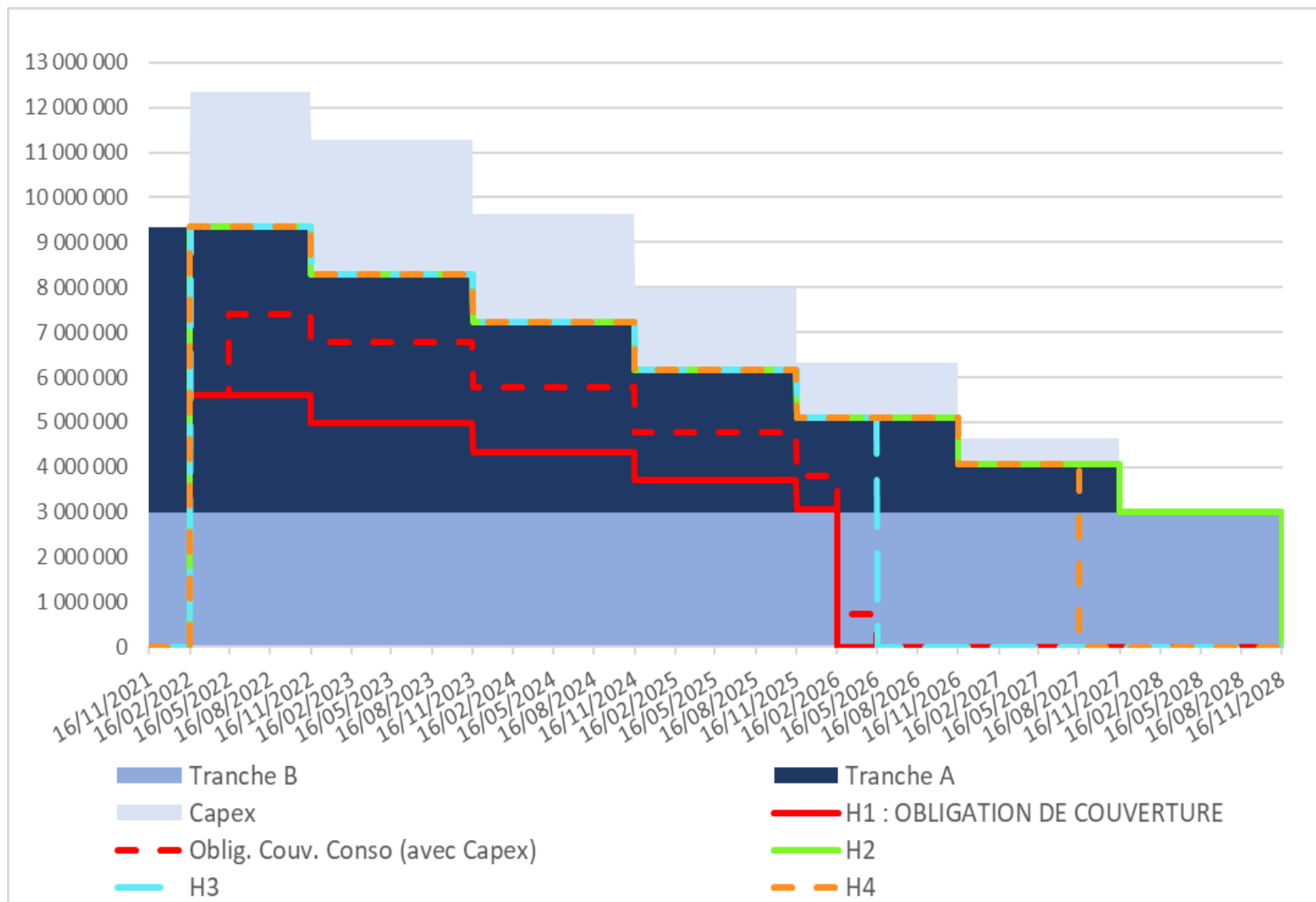
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

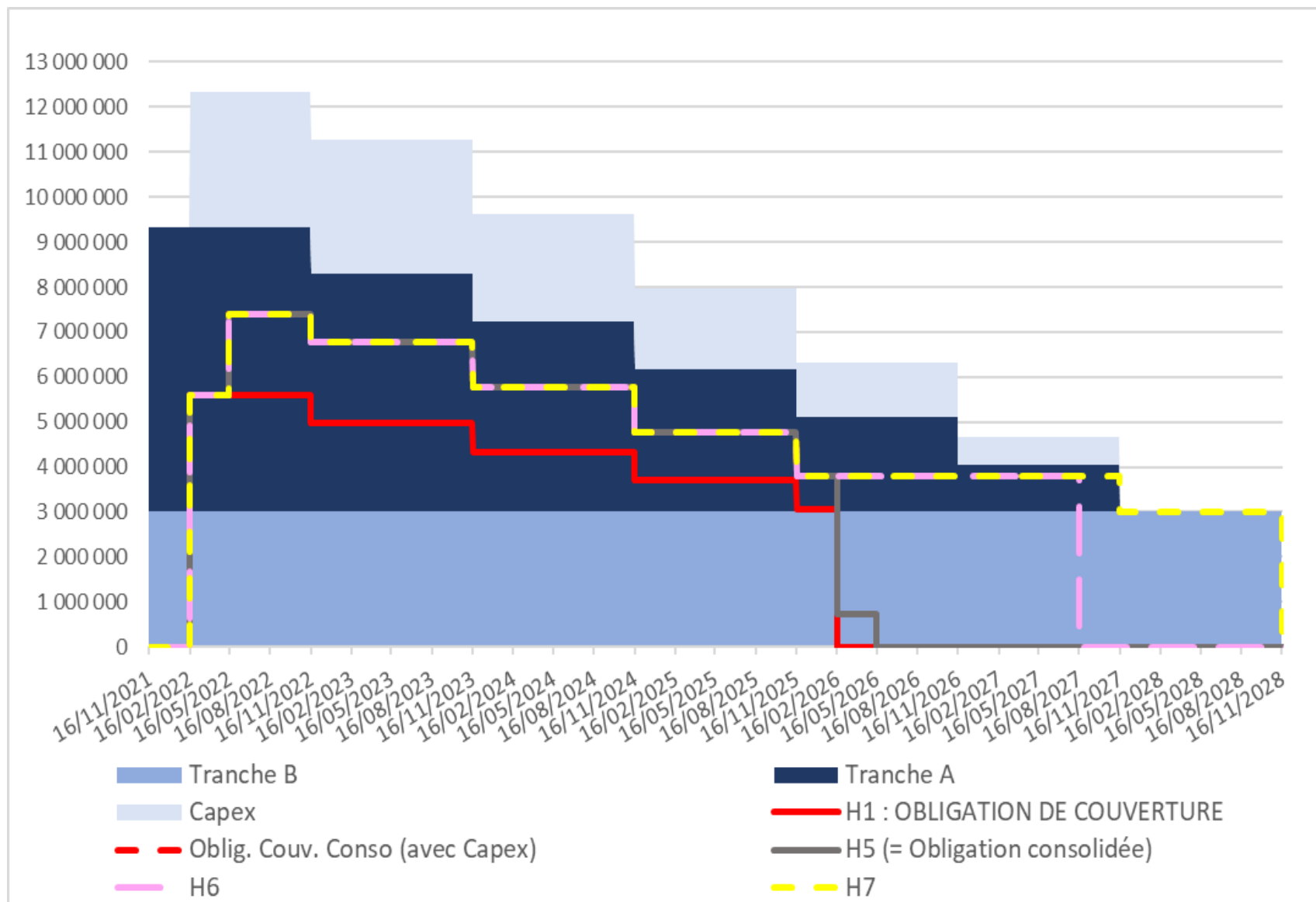
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

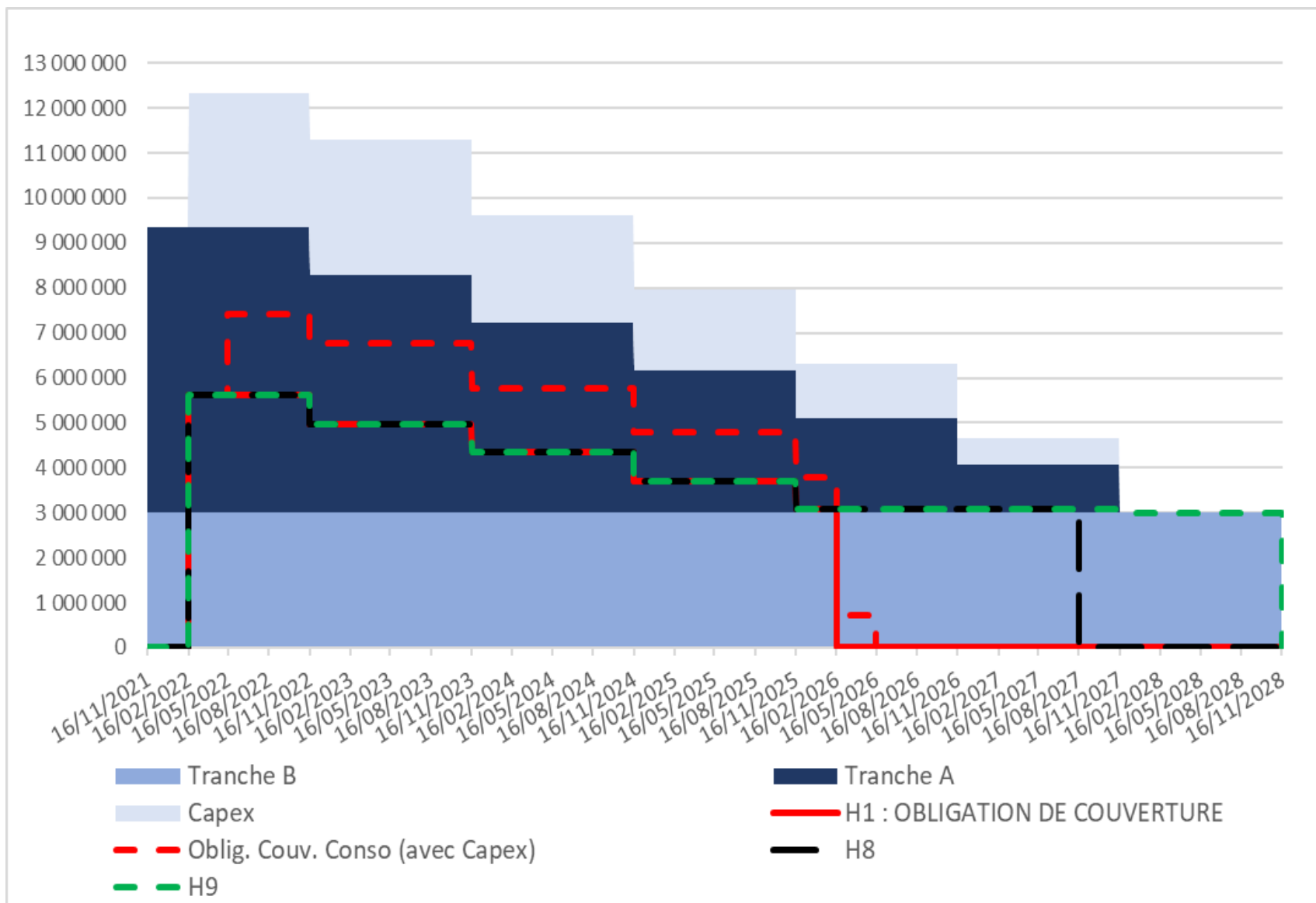
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

-
- 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









Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6.75 ans	4.25 ans	5.5 ans	4.25 ans	5.5 ans	6.75 ans	5.5 ans	6.75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	5 604 000	9 340 000	9 340 000	9 340 000	5 604 000	5 604 000	5 604 000	5 604 000	5 604 000
Début de période	16.02.2022	16.02.2022	16.02.2022	16.02.2022	16.02.2022	16.02.2022	16.02.2022	16.02.2022	16.02.2022
Fin de période	16.02.2026	16.11.2028	16.05.2026	16.08.2027	16.05.2026	16.08.2027	16.11.2028	16.08.2027	16.11.2028
Valeur 1bp en EUR	1 823	4 143	3 165	3 734	2 390	2 947	3 349	2 289	2 672

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

Swap sans Floor	-0,10%	0,01%	-0,09%	-0,03%	-0,09%	-0,03%	0,02%	-0,03%	0,03%
Floor 0%	0,45%	0,47%	0,45%	0,47%	0,45%	0,46%	0,47%	0,46%	0,48%
Swap avec Floor	0,35%	0,48%	0,37%	0,43%	0,35%	0,43%	0,49%	0,44%	0,51%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,35%	0,48%	0,37%	0,43%	0,35%	0,43%	0,49%	0,44%	0,51%
Taux financement Max	0,35%	0,48%	0,37%	0,43%	0,35%	0,43%	0,49%	0,44%	0,51%

Cap 0.5% annualisé	0,27%	0,37%	0,28%	0,33%	0,27%	0,33%	0,38%	0,34%	0,39%
Taux financement Max	0,77%	0,87%	0,78%	0,83%	0,77%	0,83%	0,88%	0,84%	0,89%

Cap 1% annualisé	0,22%	0,30%	0,23%	0,27%	0,22%	0,27%	0,31%	0,28%	0,32%
Taux financement Max	1,22%	1,30%	1,23%	1,27%	1,22%	1,27%	1,31%	1,28%	1,32%

Prime des options en EUR

Cap 0%	64 400	198 500	117 000	161 600	85 600	129 400	165 600	100 800	135 300
Cap 0.5%	49 200	153 500	89 800	124 800	65 400	99 700	127 900	77 800	104 600
Cap 1%	40 400	125 300	73 700	102 300	53 700	81 700	104 200	63 800	85 200

Floor 0% du financement	82 400	195 800	144 300	174 000	107 500	136 800	158 000	106 900	127 500
--------------------------------	--------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

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

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

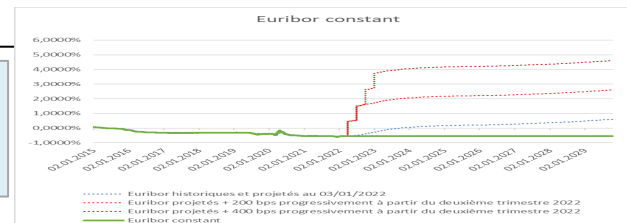
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

Indications pour comparer les cotations entre elles:

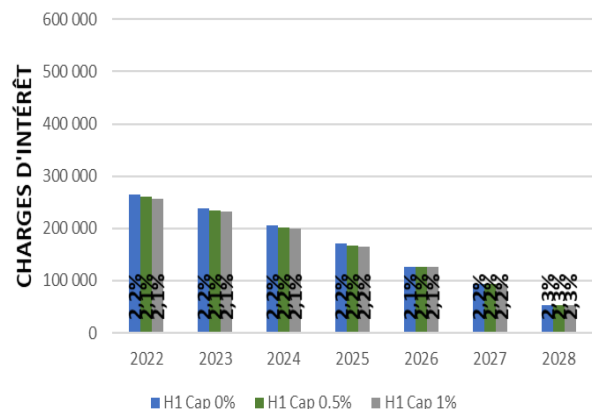
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné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

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
14/02/2022	16/02/2022	16/05/2022	16/05/2022	9 340 000	11 063	-187 437
12/05/2022	16/05/2022	16/08/2022	16/08/2022	9 340 000	11 436	-176 001
12/08/2022	16/08/2022	16/11/2022	16/11/2022	9 340 000	11 436	-164 566
14/11/2022	16/11/2022	16/02/2023	16/02/2023	8 283 334	10 142	-154 424
14/02/2023	16/02/2023	16/05/2023	16/05/2023	8 283 334	9 811	-144 613
12/05/2023	16/05/2023	16/08/2023	16/08/2023	8 283 334	10 142	-134 471
14/08/2023	16/08/2023	16/11/2023	16/11/2023	8 283 334	10 142	-124 329
14/11/2023	16/11/2023	16/02/2024	16/02/2024	7 226 668	8 848	-115 480
14/02/2024	16/02/2024	16/05/2024	16/05/2024	7 226 668	8 656	-106 825
14/05/2024	16/05/2024	16/08/2024	16/08/2024	7 226 668	8 848	-97 976
14/08/2024	16/08/2024	16/11/2024	18/11/2024	7 226 668	8 848	-89 128
14/11/2024	16/11/2024	16/02/2025	17/02/2025	6 170 001	7 554	-81 574
13/02/2025	16/02/2025	16/05/2025	16/05/2025	6 170 001	7 308	-74 266
14/05/2025	16/05/2025	16/08/2025	18/08/2025	6 170 001	7 554	-66 711
14/08/2025	16/08/2025	16/11/2025	17/11/2025	6 170 001	7 554	-59 157
13/11/2025	16/11/2025	16/02/2026	16/02/2026	5 113 334	6 261	-52 896
12/02/2026	16/02/2026	16/05/2026	18/05/2026	5 113 334	6 057	-46 840
14/05/2026	16/05/2026	16/08/2026	17/08/2026	5 113 334	6 261	-40 579
13/08/2026	16/08/2026	16/11/2026	16/11/2026	5 113 334	6 261	-34 318
12/11/2026	16/11/2026	16/02/2027	16/02/2027	4 056 667	4 967	-29 351
12/02/2027	16/02/2027	16/05/2027	17/05/2027	4 056 667	4 805	-24 547
13/05/2027	16/05/2027	16/08/2027	16/08/2027	4 056 667	4 967	-19 580
12/08/2027	16/08/2027	16/11/2027	16/11/2027	4 056 667	4 967	-14 613
12/11/2027	16/11/2027	16/02/2028	16/02/2028	3 000 000	3 673	-10 940
14/02/2028	16/02/2028	16/05/2028	16/05/2028	3 000 000	3 593	-7 346
12/05/2028	16/05/2028	16/08/2028	16/08/2028	3 000 000	3 673	-3 673
14/08/2028	16/08/2028	16/11/2028	16/11/2028	3 000 000	3 673	0

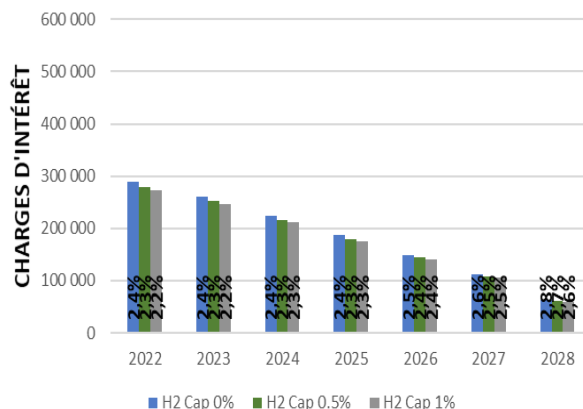
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1.90%** (Tranche A et Capex), **2.30%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



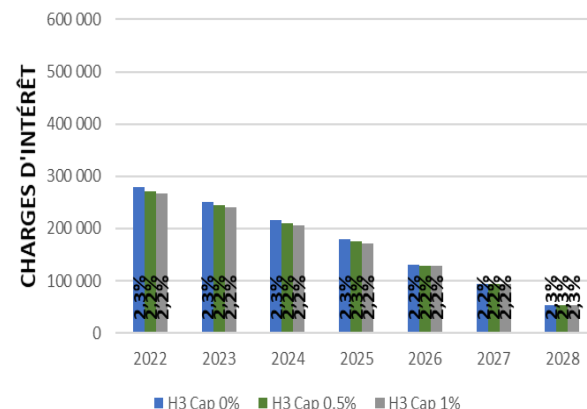
STRATEGIE H1



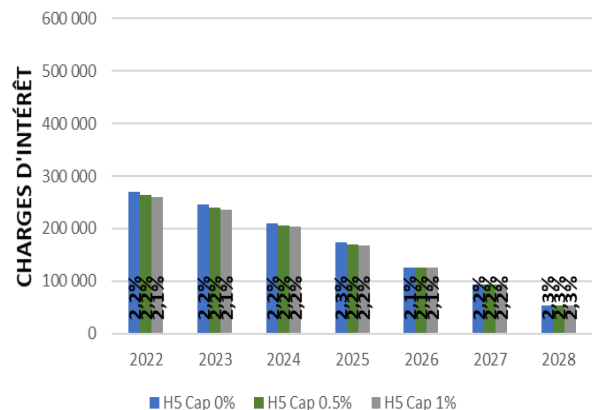
STRATEGIE H2



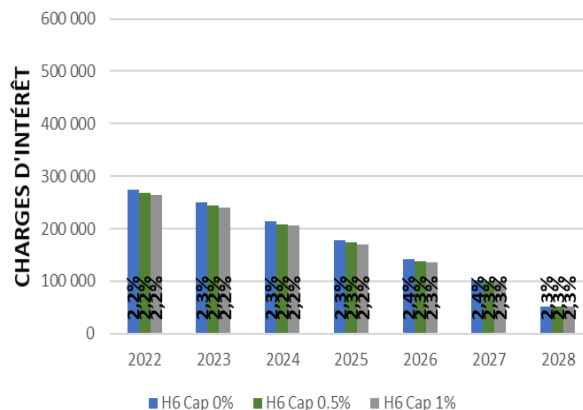
STRATEGIE H3



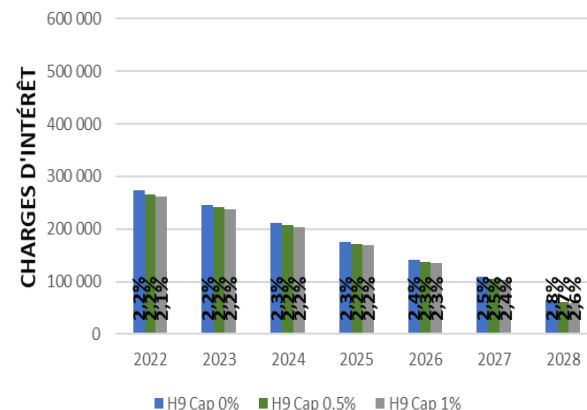
STRATEGIE H5

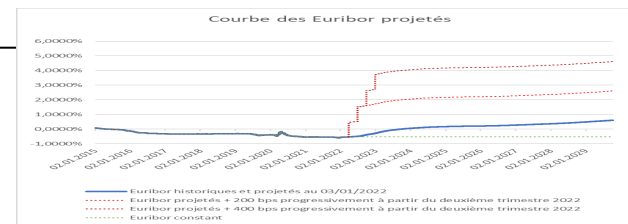


STRATEGIE H6

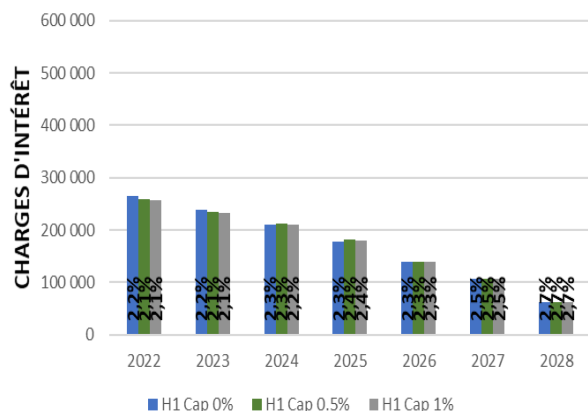


STRATEGIE H9

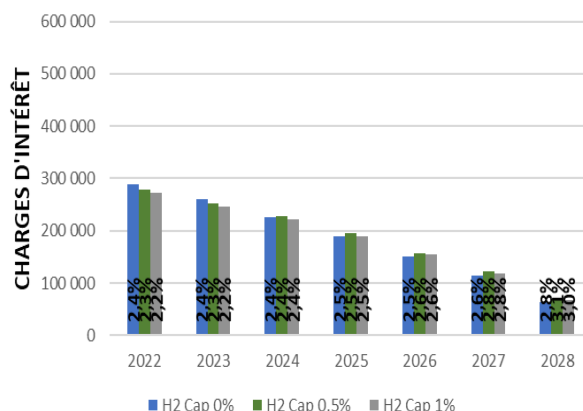




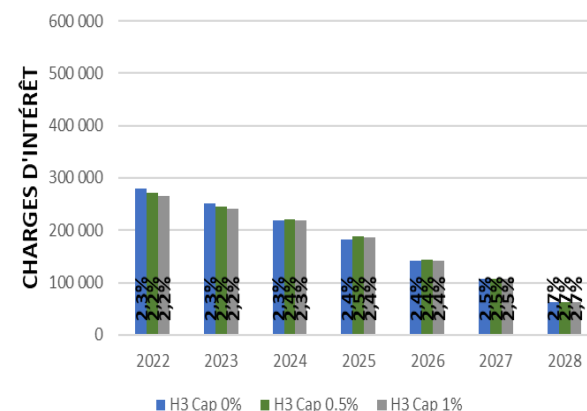
STRATEGIE H1



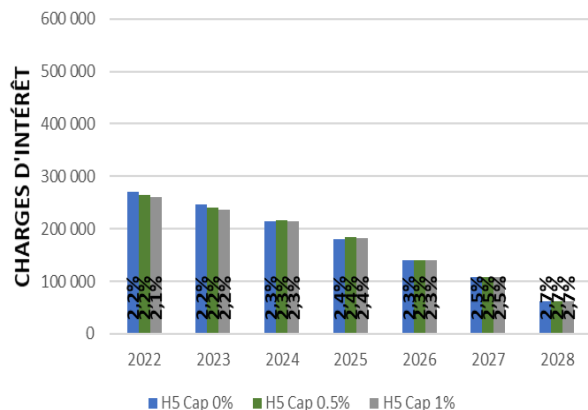
STRATEGIE H2



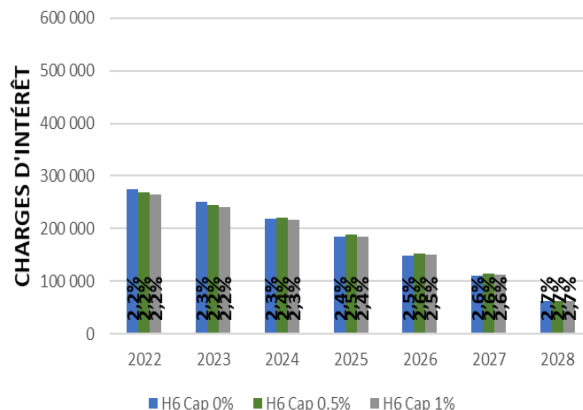
STRATEGIE H3



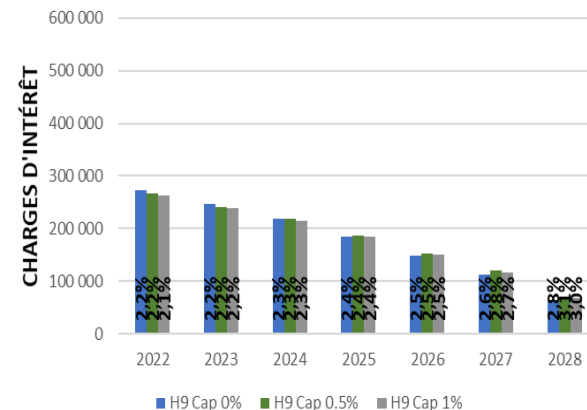
STRATEGIE H5

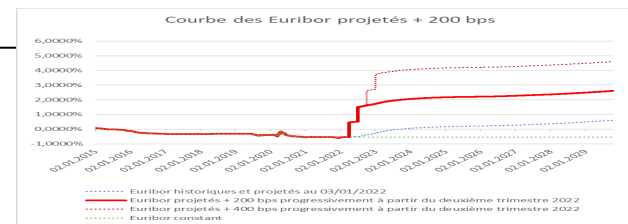


STRATEGIE H6

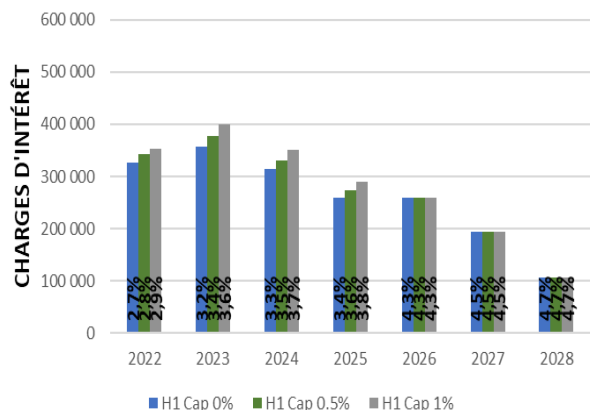


STRATEGIE H9

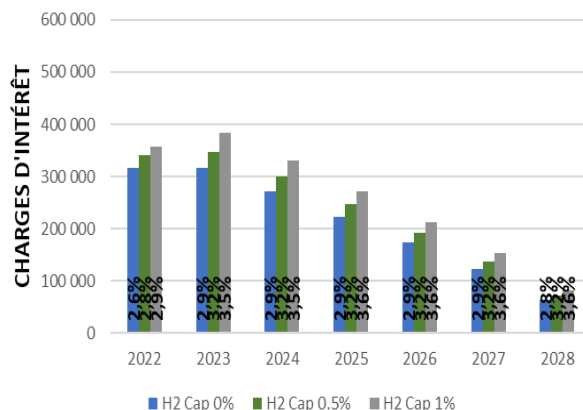




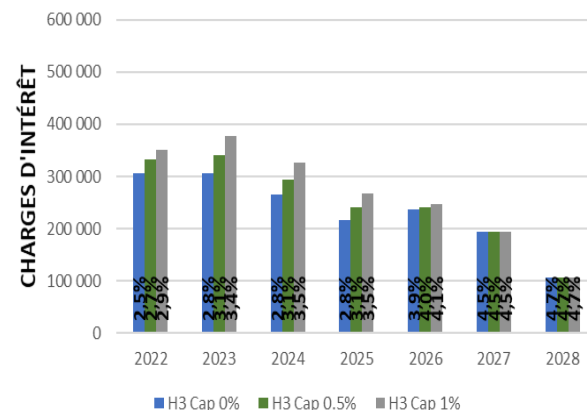
STRATEGIE H1



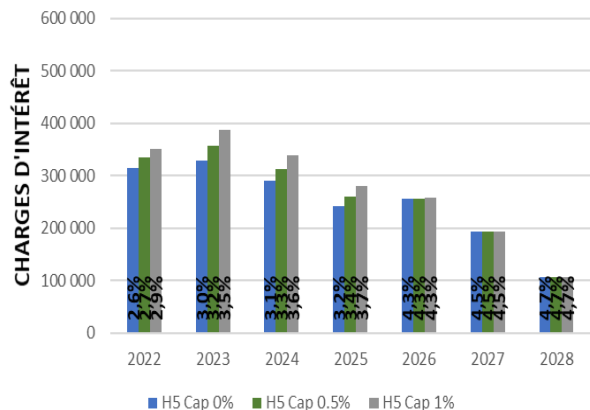
STRATEGIE H2



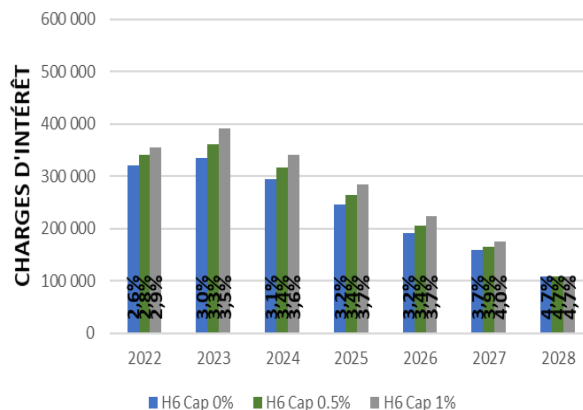
STRATEGIE H3



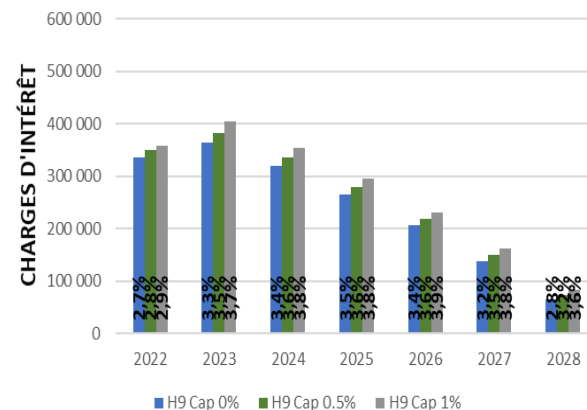
STRATEGIE H5

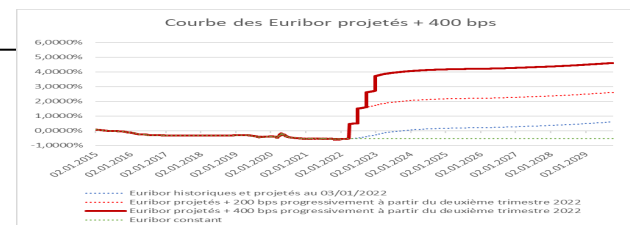


STRATEGIE H6

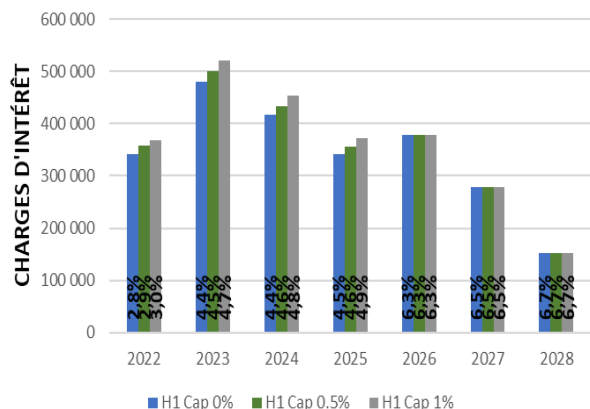


STRATEGIE H9

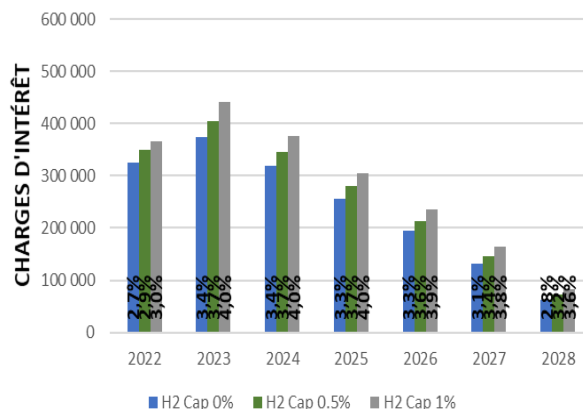




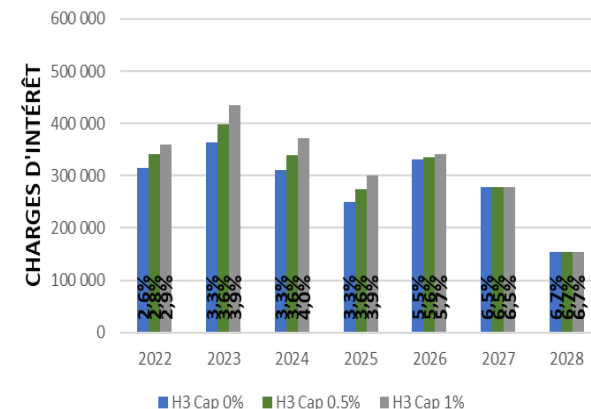
STRATEGIE H1



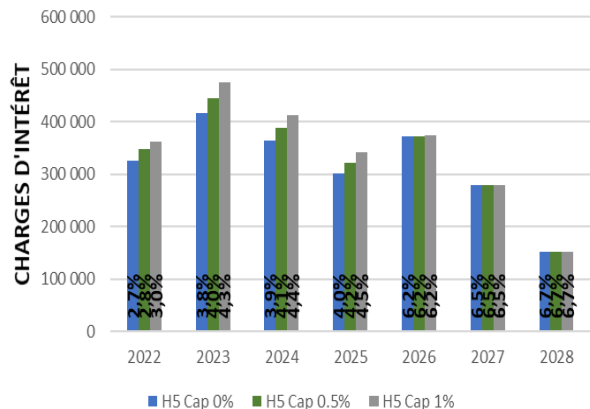
STRATEGIE H2



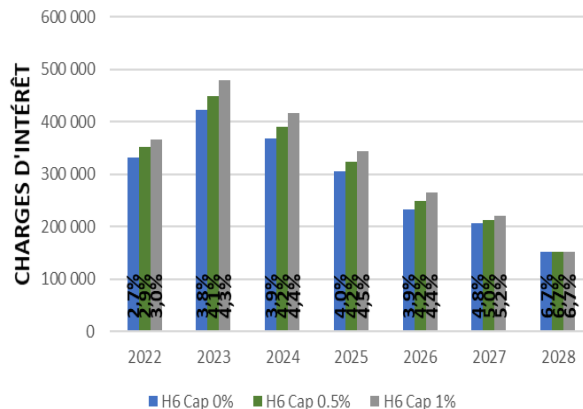
STRATEGIE H3



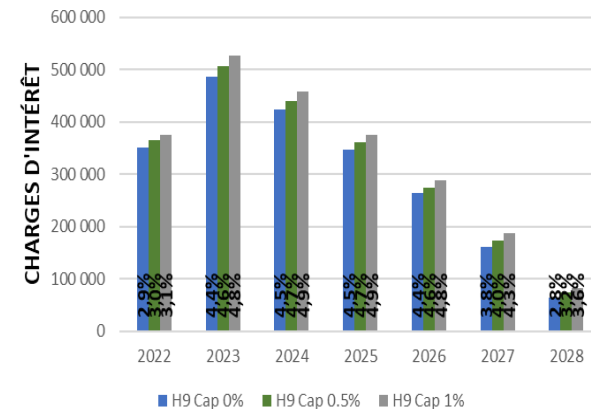
STRATEGIE H5

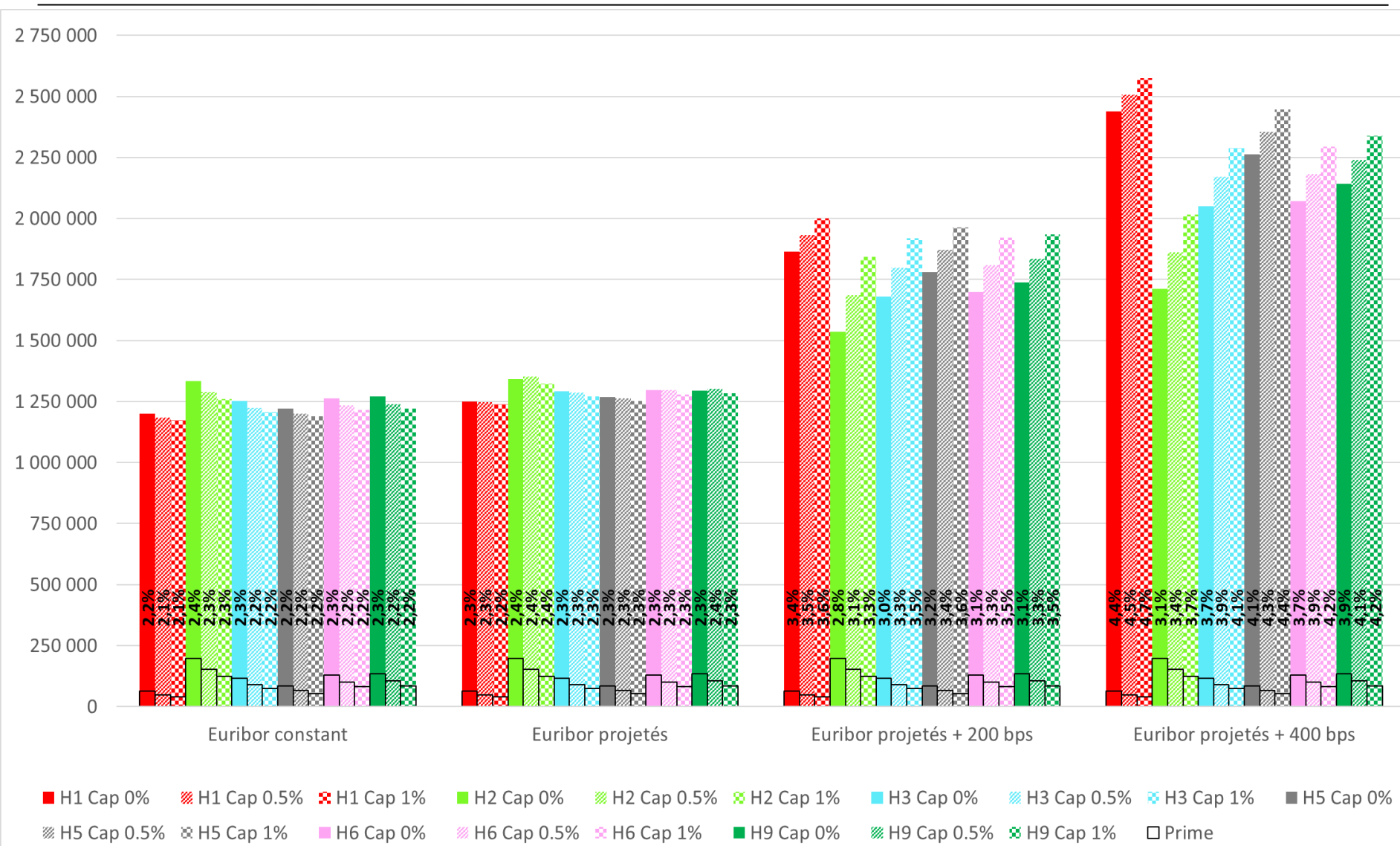


STRATEGIE H6



STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	1 198 907	1 183 707	1 174 907	1 333 007	1 288 007	1 259 807	1 251 507	1 224 307	1 208 207
Euribor projetés	1 249 816	1 246 896	1 238 096	1 342 939	1 351 196	1 322 996	1 291 526	1 287 496	1 271 396
Euribor projetés + 200 bps	1 863 773	1 932 592	2 000 877	1 535 957	1 686 193	1 841 670	1 680 074	1 799 227	1 917 922
Euribor projetés + 400 bps	2 437 548	2 506 367	2 574 652	1 710 924	1 861 160	2 016 637	2 050 571	2 169 724	2 288 419

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H9		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%
Euribor constant	1 220 107	1 199 907	1 188 207	1 263 907	1 234 207	1 216 207	1 269 807	1 239 107	1 219 707
Euribor projetés	1 266 988	1 263 096	1 251 396	1 296 529	1 297 396	1 279 396	1 294 392	1 302 296	1 282 896
Euribor projetés + 200 bps	1 779 794	1 871 871	1 963 285	1 697 992	1 808 405	1 921 355	1 738 605	1 834 361	1 934 481
Euribor projetés + 400 bps	2 263 249	2 355 326	2 446 741	2 070 104	2 180 517	2 293 467	2 142 637	2 238 392	2 338 513

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : Oblig. Couv.	H2
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
12/11/2021	16/11/2021	16/02/2022	16/02/2022	0	6 340 000	0	3 000 000	9 340 000	0	0
14/02/2022	16/02/2022	16/05/2022	16/05/2022	0	6 340 000	0	3 000 000	9 340 000	5 604 000	9 340 000
12/05/2022	16/05/2022	16/08/2022	16/08/2022	0	6 340 000	0	3 000 000	9 340 000	5 604 000	9 340 000
12/08/2022	16/08/2022	16/11/2022	16/11/2022	0	6 340 000	0	3 000 000	9 340 000	5 604 000	9 340 000
14/11/2022	16/11/2022	16/02/2023	16/02/2023	1 056 666	5 283 334	0	3 000 000	8 283 334	4 970 000	8 283 334
14/02/2023	16/02/2023	16/05/2023	16/05/2023	0	5 283 334	0	3 000 000	8 283 334	4 970 000	8 283 334
12/05/2023	16/05/2023	16/08/2023	16/08/2023	0	5 283 334	0	3 000 000	8 283 334	4 970 000	8 283 334
14/08/2023	16/08/2023	16/11/2023	16/11/2023	0	5 283 334	0	3 000 000	8 283 334	4 970 000	8 283 334
14/11/2023	16/11/2023	16/02/2024	16/02/2024	1 056 666	4 226 668	0	3 000 000	7 226 668	4 336 001	7 226 668
14/02/2024	16/02/2024	16/05/2024	16/05/2024	0	4 226 668	0	3 000 000	7 226 668	4 336 001	7 226 668
14/05/2024	16/05/2024	16/08/2024	16/08/2024	0	4 226 668	0	3 000 000	7 226 668	4 336 001	7 226 668
14/08/2024	16/08/2024	16/11/2024	18/11/2024	0	4 226 668	0	3 000 000	7 226 668	4 336 001	7 226 668
14/11/2024	16/11/2024	16/02/2025	17/02/2025	1 056 667	3 170 001	0	3 000 000	6 170 001	3 702 001	6 170 001
13/02/2025	16/02/2025	16/05/2025	16/05/2025	0	3 170 001	0	3 000 000	6 170 001	3 702 001	6 170 001
14/05/2025	16/05/2025	16/08/2025	18/08/2025	0	3 170 001	0	3 000 000	6 170 001	3 702 001	6 170 001
14/08/2025	16/08/2025	16/11/2025	17/11/2025	0	3 170 001	0	3 000 000	6 170 001	3 702 001	6 170 001
13/11/2025	16/11/2025	16/02/2026	16/02/2026	1 056 667	2 113 334	0	3 000 000	5 113 334	3 068 000	5 113 334
12/02/2026	16/02/2026	16/05/2026	18/05/2026	0	2 113 334	0	3 000 000	5 113 334	0	5 113 334
14/05/2026	16/05/2026	16/08/2026	17/08/2026	0	2 113 334	0	3 000 000	5 113 334	0	5 113 334
13/08/2026	16/08/2026	16/11/2026	16/11/2026	0	2 113 334	0	3 000 000	5 113 334	0	5 113 334
12/11/2026	16/11/2026	16/02/2027	16/02/2027	1 056 667	1 056 667	0	3 000 000	4 056 667	0	4 056 667
12/02/2027	16/02/2027	16/05/2027	17/05/2027	0	1 056 667	0	3 000 000	4 056 667	0	4 056 667
13/05/2027	16/05/2027	16/08/2027	16/08/2027	0	1 056 667	0	3 000 000	4 056 667	0	4 056 667
12/08/2027	16/08/2027	16/11/2027	16/11/2027	0	1 056 667	0	3 000 000	4 056 667	0	4 056 667
12/11/2027	16/11/2027	16/02/2028	16/02/2028	1 056 667	0	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000
14/02/2028	16/02/2028	16/05/2028	16/05/2028	0	0	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000
12/05/2028	16/05/2028	16/08/2028	16/08/2028	0	0	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000
14/08/2028	16/08/2028	16/11/2028	16/11/2028	0	0	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000
14/11/2028	16/11/2028	16/02/2029	16/02/2029	0	0	3 000 000	0	0	0	0 22

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H3	H4	H5 (= Oblig. Conso.)	H6	H7	H8	H9
12/11/2021	16/11/2021	16/02/2022	16/02/2022	0	0	0	0	0	0	0
14/02/2022	16/02/2022	16/05/2022	16/05/2022	9 340 000	9 340 000	5 604 000	5 604 000	5 604 000	5 604 000	5 604 000
12/05/2022	16/05/2022	16/08/2022	16/08/2022	9 340 000	9 340 000	7 404 000	7 404 000	7 404 000	5 604 000	5 604 000
12/08/2022	16/08/2022	16/11/2022	16/11/2022	9 340 000	9 340 000	7 404 000	7 404 000	7 404 000	5 604 000	5 604 000
14/11/2022	16/11/2022	16/02/2023	16/02/2023	8 283 334	8 283 334	6 770 000	6 770 000	6 770 000	4 970 000	4 970 000
14/02/2023	16/02/2023	16/05/2023	16/05/2023	8 283 334	8 283 334	6 770 000	6 770 000	6 770 000	4 970 000	4 970 000
12/05/2023	16/05/2023	16/08/2023	16/08/2023	8 283 334	8 283 334	6 770 000	6 770 000	6 770 000	4 970 000	4 970 000
14/08/2023	16/08/2023	16/11/2023	16/11/2023	8 283 334	8 283 334	6 770 000	6 770 000	6 770 000	4 970 000	4 970 000
14/11/2023	16/11/2023	16/02/2024	16/02/2024	7 226 668	7 226 668	5 776 001	5 776 001	5 776 001	4 336 001	4 336 001
14/02/2024	16/02/2024	16/05/2024	16/05/2024	7 226 668	7 226 668	5 776 001	5 776 001	5 776 001	4 336 001	4 336 001
14/05/2024	16/05/2024	16/08/2024	16/08/2024	7 226 668	7 226 668	5 776 001	5 776 001	5 776 001	4 336 001	4 336 001
14/08/2024	16/08/2024	16/11/2024	18/11/2024	7 226 668	7 226 668	5 776 001	5 776 001	5 776 001	4 336 001	4 336 001
14/11/2024	16/11/2024	16/02/2025	17/02/2025	6 170 001	6 170 001	4 782 001	4 782 001	4 782 001	3 702 001	3 702 001
13/02/2025	16/02/2025	16/05/2025	16/05/2025	6 170 001	6 170 001	4 782 001	4 782 001	4 782 001	3 702 001	3 702 001
14/05/2025	16/05/2025	16/08/2025	18/08/2025	6 170 001	6 170 001	4 782 001	4 782 001	4 782 001	3 702 001	3 702 001
14/08/2025	16/08/2025	16/11/2025	17/11/2025	6 170 001	6 170 001	4 782 001	4 782 001	4 782 001	3 702 001	3 702 001
13/11/2025	16/11/2025	16/02/2026	16/02/2026	5 113 334	5 113 334	3 788 000	3 788 000	3 788 000	3 068 000	3 068 000
12/02/2026	16/02/2026	16/05/2026	18/05/2026	5 113 334	5 113 334	720 000	3 788 000	3 788 000	3 068 000	3 068 000
14/05/2026	16/05/2026	16/08/2026	17/08/2026	0	5 113 334	0	3 788 000	3 788 000	3 068 000	3 068 000
13/08/2026	16/08/2026	16/11/2026	16/11/2026	0	5 113 334	0	3 788 000	3 788 000	3 068 000	3 068 000
12/11/2026	16/11/2026	16/02/2027	16/02/2027	0	4 056 667	0	3 788 000	3 788 000	3 068 000	3 068 000
12/02/2027	16/02/2027	16/05/2027	17/05/2027	0	4 056 667	0	3 788 000	3 788 000	3 068 000	3 068 000
13/05/2027	16/05/2027	16/08/2027	16/08/2027	0	4 056 667	0	3 788 000	3 788 000	3 068 000	3 068 000
12/08/2027	16/08/2027	16/11/2027	16/11/2027	0	0	0	0	3 788 000	0	3 068 000
12/11/2027	16/11/2027	16/02/2028	16/02/2028	0	0	0	0	3 000 000	0	3 000 000
14/02/2028	16/02/2028	16/05/2028	16/05/2028	0	0	0	0	3 000 000	0	3 000 000
12/05/2028	16/05/2028	16/08/2028	16/08/2028	0	0	0	0	3 000 000	0	3 000 000
14/08/2028	16/08/2028	16/11/2028	16/11/2028	0	0	0	0	3 000 000	0	3 000 000
14/11/2028	16/11/2028	16/02/2029	16/02/2029	0	0	0	0	0	0	0 23

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

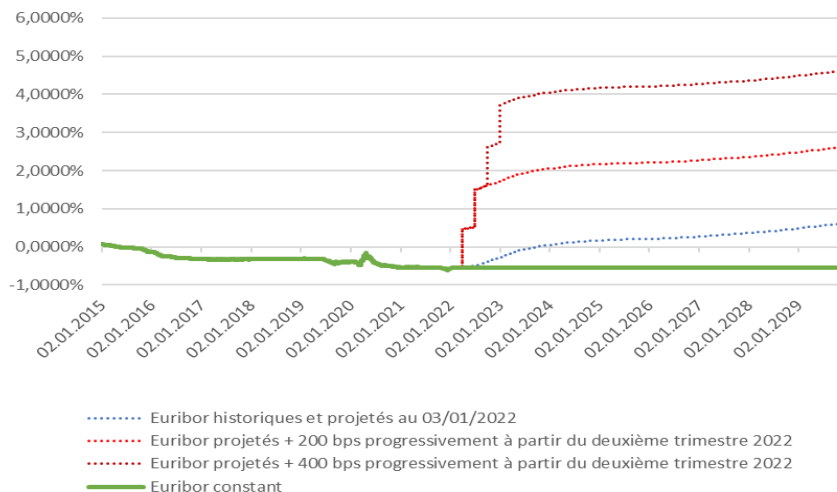
Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

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

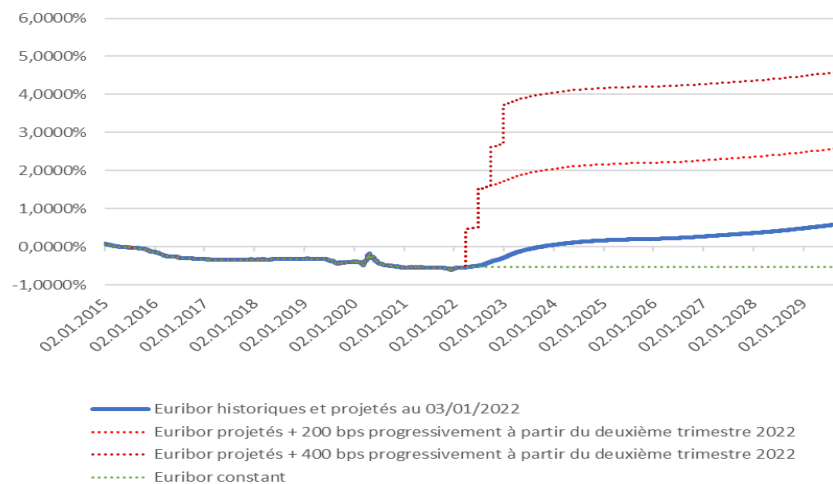
Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

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

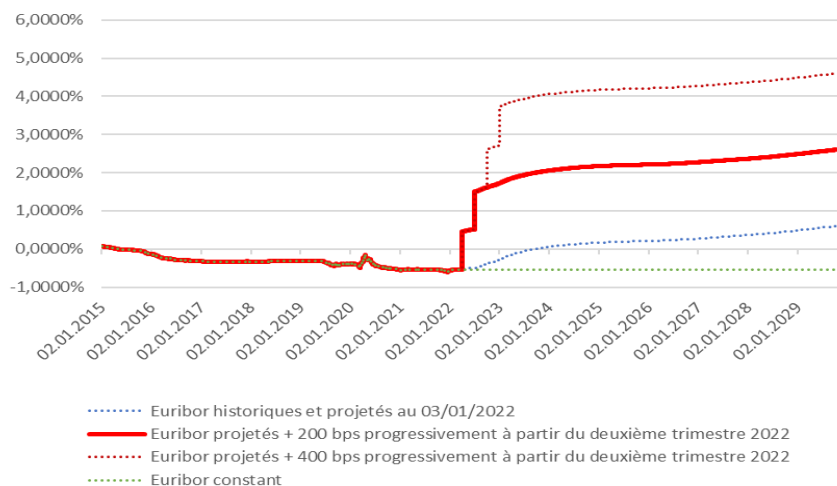
Euribor constant



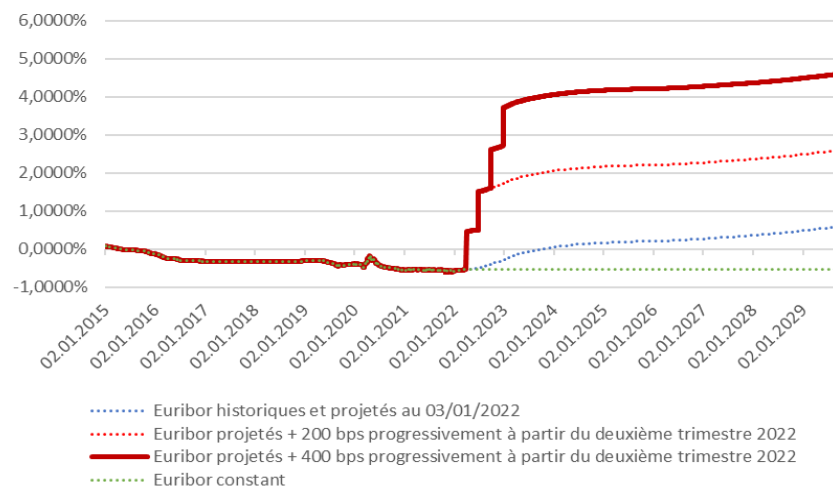
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Clauses contractuelles

Financement

16 novembre 2021

CONTRAT DE CREDITS

entre

MONEYCO
(Emprunteur)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
SOCIETE GENERALE
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

SOCIETE GENERALE
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE-DE-FRANCE
CREDIT LYONNAIS
SOCIETE GENERALE
(Prêteurs Initiaux)

Clauses contractuelles

Financement

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat, soit le 16 novembre 2021.

"Date de Réalisation" désigne la date de réalisation du Rachat de Titres et du refinancement de l'Endettement Refinancé, étant précisé que la Date de Réalisation sera concomitante à la Date de Signature.

"Tranche A" désigne la tranche A du Prêt de Rachat et de Refinancement, d'un montant total en principal de six millions trois cent quarante mille euros (6.340.000 EUR).

"Tranche B" désigne la tranche B du Prêt de Rachat et de Refinancement, d'un montant total en principal de trois millions d'euros (3.000.000 EUR).

2. MONTANT ET DESTINATION DES CREDITS

2.1 Montant et destination du Prêt de Rachat et de Refinancement

2.1.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt de Rachat et de Refinancement d'un montant total en principal de neuf millions trois cent quarante mille euros (9.340.000 EUR), divisé en une Tranche A d'un montant total en principal de six millions trois cent quarante mille euros (6.340.000 EUR) et une Tranche B d'un montant total en principal de trois millions d'euros (3.000.000 EUR).

2.1.2 Le Prêt de Rachat et de Refinancement est exclusivement destiné au financement partiel du refinancement intégral de l'Endettement Refinancé et du Rachat de Titres Moneyco et au paiement des frais y afférents.

2.2 Montant et destination du Crédit Capex

2.2.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Capex d'un montant maximum en principal de trois millions d'euros (3.000.000 EUR).

2.2.2 Le Crédit Capex est exclusivement destiné au financement ou au refinancement partiel de Croissances Externes Autorisées réalisées par l'Emprunteur et au paiement de tous frais y afférents.

Clauses contractuelles

Remboursement

"Période d'Utilisation 1" désigne la période courant de la Date de Réalisation au 16 novembre 2022 (inclus).

"Période d'Utilisation 2" désigne la période courant du 17 novembre 2022 au 16 novembre 2023 (inclus).

"Date d'Échéance" désigne :

- (a) s'agissant de la Tranche A et du Crédit Capex, le 16 novembre 2027 ; et
- (b) s'agissant de la Tranche B, le 16 novembre 2028.

7. REMBOURSEMENT

7.1 Remboursement normal du Prêt de Rachat et de Refinancement

7.1.1 La Tranche A sera remboursée en principal par l'Emprunteur conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant à rembourser
16 novembre 2022	1.056.666 EUR
16 novembre 2023	1.056.666 EUR
16 novembre 2024	1.056.667 EUR
16 novembre 2025	1.056.667 EUR
16 novembre 2026	1.056.667 EUR
16 novembre 2027	1.056.667 EUR

7.1.2 La Tranche B sera remboursée en principal par l'Emprunteur en une seule fois à la Date d'Échéance de la Tranche B.

7.2 Remboursement normal du Crédit Capex

7.2.1 Les Tirages Capex qui seraient effectués par l'Emprunteur au cours de la Période d'Utilisation 1 seront consolidés à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 1. Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles constantes, pour la première fois le 16 novembre 2023 et pour la dernière fois à la Date d'Échéance du Crédit Capex.

7.2.2 Les Tirages Capex qui seraient effectués par l'Emprunteur au cours de la Période d'Utilisation 2 seront consolidés à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 2. Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en quatre (4) échéances annuelles constantes, pour la première fois le 16 novembre 2024 et pour la dernière fois à la Date d'Échéance du Crédit Capex.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts devant être conclu(s) par l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 15.3.3.

15.3.3 Contrat(s) de Couverture

- (a) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de trois (3) mois suivant la Date de Réalisation, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF, couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à soixante pour cent (60%) de l'Encours du Prêt de Rachat et de Refinancement contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de quatre (4) ans.
- (b) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de trois (3) mois suivant la Date de Mise à Disposition du premier Tirage Capex, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF, couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à soixante pour cent (60%) de l'Encours du Crédit Capex contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à ladite Date de Mise à Disposition, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de quatre (4) ans.

"Banque de Couverture" désigne toute banque ou institution financière de premier rang concluant un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 15.3.3, étant précisé que (i) chaque Banque de Couverture devra avoir la qualité de Prêteur au moment de la conclusion de tout Contrat de Couverture et (ii) dans l'hypothèse où une Banque de Couverture cesserait d'avoir la qualité de Prêteur après la conclusion d'un Contrat de Couverture, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture pour les besoins du Contrat et des Documents de Sûreté.

Clauses contractuelles

Intérêts

"EURIBOR" désigne, concernant une Période d'Intérêts, le taux interbancaire offert en euros, exprimé sous forme de taux annuel sur une base de trois cent soixante (360) jours, tel qu'administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autorité qui s'y substituerait) et diffusé actuellement sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page qui s'y substituerait sur l'écran Thomson Reuters), aux environs de onze heures (11h00) au Jour de Cotation auquel des dépôts interbancaires en euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêts, étant précisé que :

- (a) dans l'hypothèse où ce taux ne serait pas diffusé sur l'écran Thomson Reuters pour la Période d'Intérêts considérée :
 - (i) il lui sera substitué un taux (arrondi, s'il y a lieu, à la quatrième décimale supérieure) déterminé par interpolation linéaire entre (aa) le taux diffusé sur l'écran Thomson Reuters pour la plus longue période pour laquelle ce taux est diffusé et qui est inférieure à la Période d'Intérêts considérée et (bb) le taux diffusé sur l'écran Thomson Reuters pour la plus courte période pour laquelle ce taux est diffusé et qui est supérieure à la Période d'Intérêts considérée, chacun aux environs de onze heures (11h00) au Jour de Cotation considéré (l'"EURIBOR Interpolé") ; ou
 - (ii) s'il n'est pas possible de calculer un EURIBOR Interpolé, il lui sera substitué un taux calculé par l'Agent, égal à la moyenne arithmétique (arrondie, s'il y a lieu, à la quatrième décimale supérieure) des Cotations fournies par les Banques de Référence à la demande de l'Agent vers onze heures trente (11h30) au Jour de Cotation auquel des dépôts en euros sont offerts par les Banques de Référence à des banques de premier rang sur le marché interbancaire européen pour la même durée que celle de la Période d'Intérêts considérée ;
- (b) en cas de survenance d'un Événement de Remplacement, l'EURIBOR sera remplacé par l'Indice de Remplacement et toute référence à l'EURIBOR dans le Contrat sera considérée comme faisant référence à l'Indice de Remplacement ; et
- (c) si l'EURIBOR ou l'un des taux visés aux paragraphes (a) et (b) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Clauses contractuelles

Intérêts

"**Marge Capex**" désigne, pour le calcul des intérêts au titre du Crédit Capex, le taux d'un virgule quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement effectué conformément aux stipulations de l'Article 5.3.

"**Marge Tranche A**" désigne, pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche A, le taux d'un virgule quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement effectué conformément aux stipulations de l'Article 5.3.

"**Marge Tranche B**" désigne, pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche B, le taux de deux virgule trente pour cent (2,30%) l'an, sous réserve de tout ajustement effectué conformément aux stipulations de l'Article 5.3.

5.3 Ajustement des Marges

5.3.1 Sous réserve qu'aucun Cas de Défaut ne soit en cours, les Marges seront ajustées annuellement (et pour la première fois, à la date de remise à l'Agent du Certificat de Conformité afférent à la Période de Test se terminant le 31 décembre 2021), en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat de Conformité correspondant et selon le tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A et Marge Capex	Marge Tranche B
$R1 \geq 2,5$	2,15% l'an	2,55% l'an
$1,5 \leq R1 < 2,5$	1,90% l'an	2,30% l'an
$R1 < 1,5$	1,65% l'an	2,05% l'an

Clauses contractuelles

Intérêts

5. INTERETS

5.1 Intérêts afférents au Prêt de Rachat et de Refinancement

5.1.1 L'Encours de la Tranche A portera intérêts, pour chaque Période d'Intérêts relative au Prêt de Rachat et de Refinancement, à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR (ou l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de la Période d'Intérêts considérée et de la Marge Tranche A, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède :

- (a) L'Encours de la Tranche A portera intérêts, pour la première Période d'Intérêts relative au Prêt de Rachat et de Refinancement courant de la Date de Réalisation au 19 novembre 2021 (exclu), à un taux annuel égal à la somme de l'€STR Majoré et de la Marge Tranche A ; et
- (b) L'Encours de la Tranche A portera intérêts, pour la deuxième Période d'Intérêts relative au Prêt de Rachat et de Refinancement courant du 19 novembre (inclus) au 16 février 2022 (exclu), à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR Interpolé et de la Marge Tranche A.

5.1.2 L'Encours de la Tranche B portera intérêts, pour chaque Période d'Intérêts relative au Prêt de Rachat et de Refinancement, à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR (ou l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de la Période d'Intérêts considérée et de la Marge Tranche B, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède :

- (a) L'Encours de la Tranche B portera intérêts, pour la première Période d'Intérêts relative au Prêt de Rachat et de Refinancement courant de la Date de Réalisation au 19 novembre 2021 (exclu), à un taux annuel égal à la somme de l'€STR Majoré et de la Marge Tranche B ; et
- (b) L'Encours de la Tranche B portera intérêts, pour la deuxième Période d'Intérêts relative au Prêt de Rachat et de Refinancement courant du 19 novembre (inclus) au 16 février 2022 (exclu), à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR Interpolé et de la Marge Tranche B.

5.2 **Intérêts afférents au Crédit Capex** : Le montant en principal de chaque Tirage Capex portera intérêts, pour chaque Période d'Intérêts relative à ce Tirage Capex, à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR (ou l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de la Période d'Intérêts considérée et de la Marge Capex.

Clauses contractuelles

Intérêts

5.2 Intérêts afférents au Crédit Capex : Le montant en principal de chaque Tirage Capex portera intérêts, pour chaque Période d'Intérêts relative à ce Tirage Capex, à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR (ou l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de la Période d'Intérêts considérée et de la Marge Capex.

5.3 Ajustement des Marges

5.3.1 Sous réserve qu'aucun Cas de Défaut ne soit en cours, les Marges seront ajustées annuellement (et pour la première fois, à la date de remise à l'Agent du Certificat de Conformité afférent à la Période de Test se terminant le 31 décembre 2021), en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat de Conformité correspondant et selon le tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A et Marge Capex	Marge Tranche B
$R1 \geq 2,5$	2,15% l'an	2,55% l'an
$1,5 \leq R1 < 2,5$	1,90% l'an	2,30% l'an
$R1 < 1,5$	1,65% l'an	2,05% l'an

5.3.2 L'ajustement des Marges deviendra effectif à compter du premier Jour Ouvré de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle l'Agent aura reçu les Comptes Consolidés et le Certificat de Conformité afférents à la Période de Test concernée.

Clauses contractuelles

Intérêts

5.7 Périodes d'Intérêts

5.7.1 Périodes d'Intérêts au titre du Tirage Prêt de Rachat et de Refinancement : Toute Période d'Intérêts au titre du Tirage Prêt de Rachat et de Refinancement sera d'une durée de trois (3) mois, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède :

- (a) la première Période d'Intérêts au titre du Tirage Prêt de Rachat et de Refinancement débutera à la Date de Refinancement et se terminera le 19 novembre 2021 (exclu) ; et
- (b) la deuxième Période d'Intérêts au titre du Tirage Prêt de Rachat et de Refinancement débutera le 19 novembre 2021 (inclus) et se terminera le 16 février 2022 (exclu).

5.7.2 Périodes d'Intérêts au titre d'un Tirage Capex : Toute Période d'Intérêts au titre d'un Tirage Capex sera d'une durée de trois (3) mois (étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, la première Période d'Intérêts d'un Tirage Capex pourra être d'une durée inférieure afin de débiter à sa Date de Mise à Disposition et se terminer le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours au titre du Prêt de Rachat et de Refinancement).

5.7.3 Calcul des Périodes d'Intérêts

- (a) Toute Période d'Intérêts commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, étant précisé :
 - (i) que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, la Période d'Intérêts considérée se terminera le Jour Ouvré suivant (sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent) ;
 - (ii) que la première Période d'Intérêts d'un Tirage débutera à sa Date de Mise à Disposition ; et
 - (iii) qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts.
- (b) Aucune Période d'Intérêts d'un Tirage ne pourra se terminer après la Date d'Échéance du Crédit ou de la Tranche considéré(e).

Clauses contractuelles

Clause de défaut

(i) Défaut croisé

- (i) L'un quelconque des membres du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant exigible au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) ou n'honore pas dans les délais prescrits une garantie pour un tel Endettement Financier lorsque cette garantie est appelée, sous réserve des éventuels délais de régularisation ou délais de grâce dont il bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consenti(e)s par le créancier concerné au titre de cet Endettement Financier.
- (ii) Le prononcé de l'exigibilité anticipée ou la résiliation d'un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) contracté par l'un quelconque des membres du Groupe.
- (iii) L'un quelconque des membres du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû et exigible au titre de toute dette (autre qu'un Endettement Financier), sous réserve des éventuels délais de régularisation ou délais de grâce dont il bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consenti(e)s par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre de cette dette, à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de cette dette par tous moyens appropriés.

Problème lié aux taux négatifs

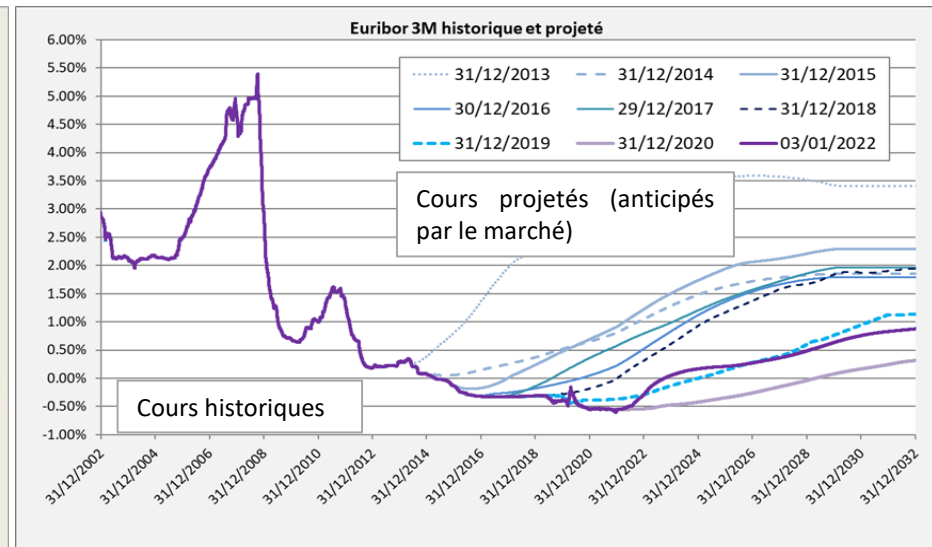
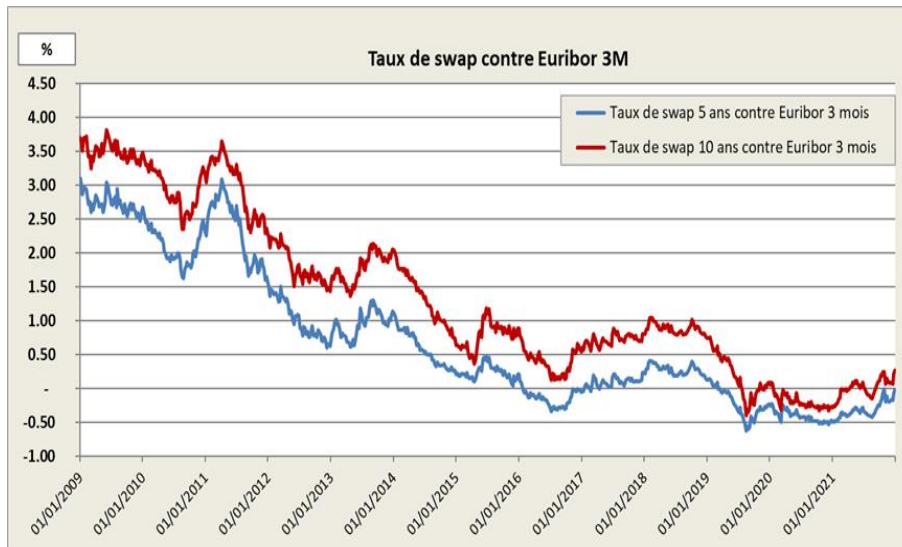
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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'à 2023;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 4 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.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

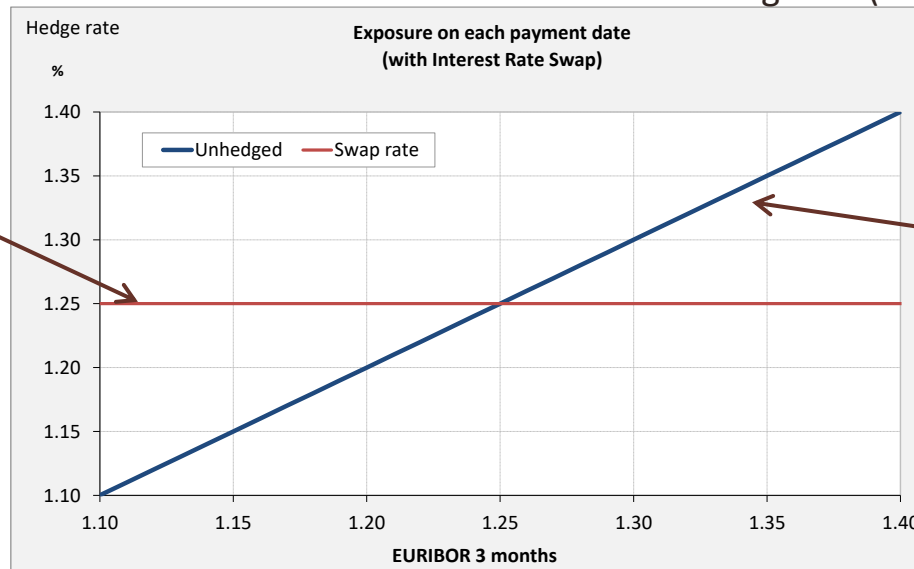
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

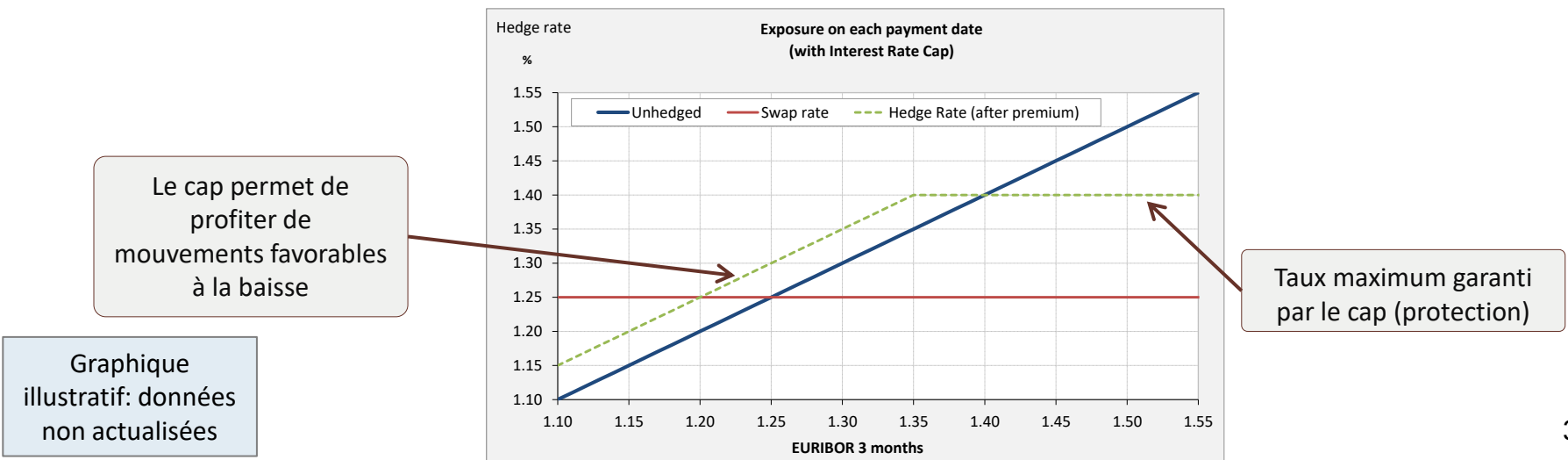
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

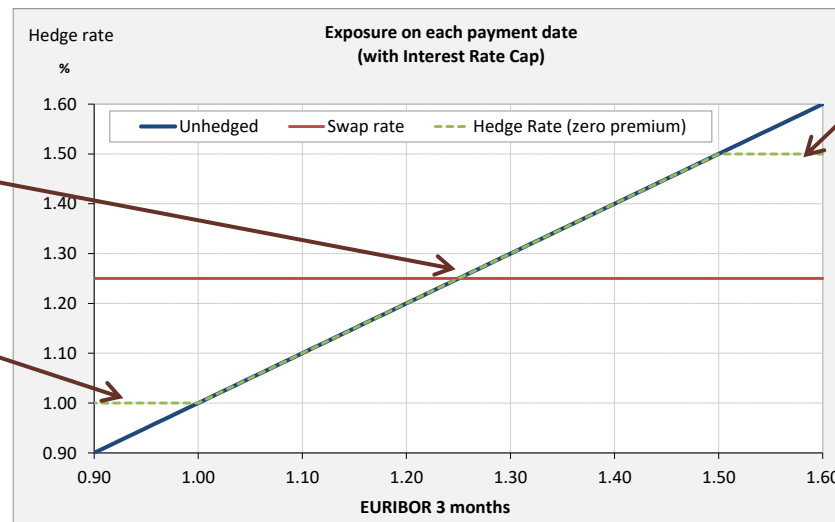
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.