



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

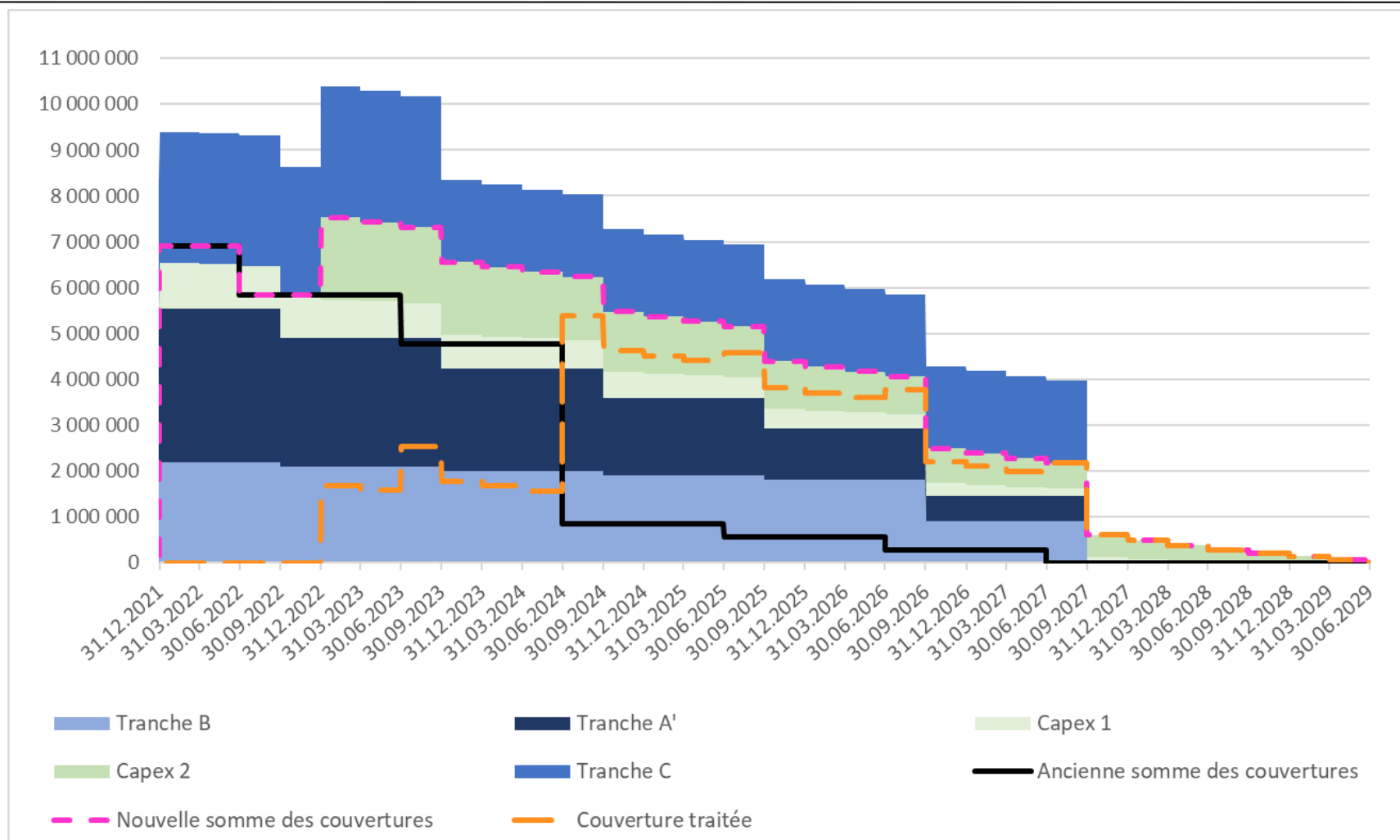
15 mars 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



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

Financements: (CA Franche Comté, BP Bourgogne Franche Comté, CIC Est) Montant total des crédits de **13 987 468.60 CHF**

Tirés le 15/12/2016 :

- **Tranche A' : 5 477 148,60 CHF**, amort. linéaire annuel, échéance 30/09/2027, **floor 0%** sur SARON capitalisé 3 mois + 0,0031% (spread).
- **Tranche B : 2 855 160 CHF**, amort. linéaire annuel, échéance 30/09/2027, **floor 0%** sur SARON capitalisé 3 mois + 0,0031% (spread).
- **Tranche C : 2 855 160 CHF**, amort. spécifique, échéance 30/09/2027, **floor 0%** sur SARON capitalisé 3 mois + 0,0031% (spread)

Tiré le 31/12/2021 :

- **Prêt Capex 1 : 1 000 000 CHF**, amort. Linéaire trimestriel, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur SARON capitalisé 3 mois + 0,0031% (spread).

Tirage prévu le 31/12/2022 :

- **Prêt Capex 2 : 1 800 000 CHF**, amort. Linéaire trimestriel, échéance 30/06/2029, **floor 0%** sur SARON capitalisé 3 mois + 0,0031% (spread).

Obligation de couverture :

Prêt : dans un délai minimum de 4 mois suivant la Date de Mise à Disposition des Fonds, couvrir à hauteur de 6 500 000 EUR minimum ou son équivalent en CHF et pour une durée de 4 ans minimum à compter de la Date de Mise à Disposition des Fonds, devant couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une éventuelle hausse de l'Euribor 3 mois et du Libor CHF 3 mois.

Banques de couverture: CMCIC / Natixis : **ne traite pas de Saron / BNP : ne peut pas couvrir car pas présent sur la dette sous-jacente / CACIB : ne connaît pas le nouvel indice Saron**

Couvertures existantes :

- **Cap CIC 0% sur SARON** départ 03/04/2017, échéance 01/07/2027, amortissement spécifique, notionnel de départ **11'187'469 CHF**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 08/03/2022
Date de début	: 31/12/2022
Date de Fin	: 30/06/2029
Index	: SARON
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : CHF 1'687'105 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

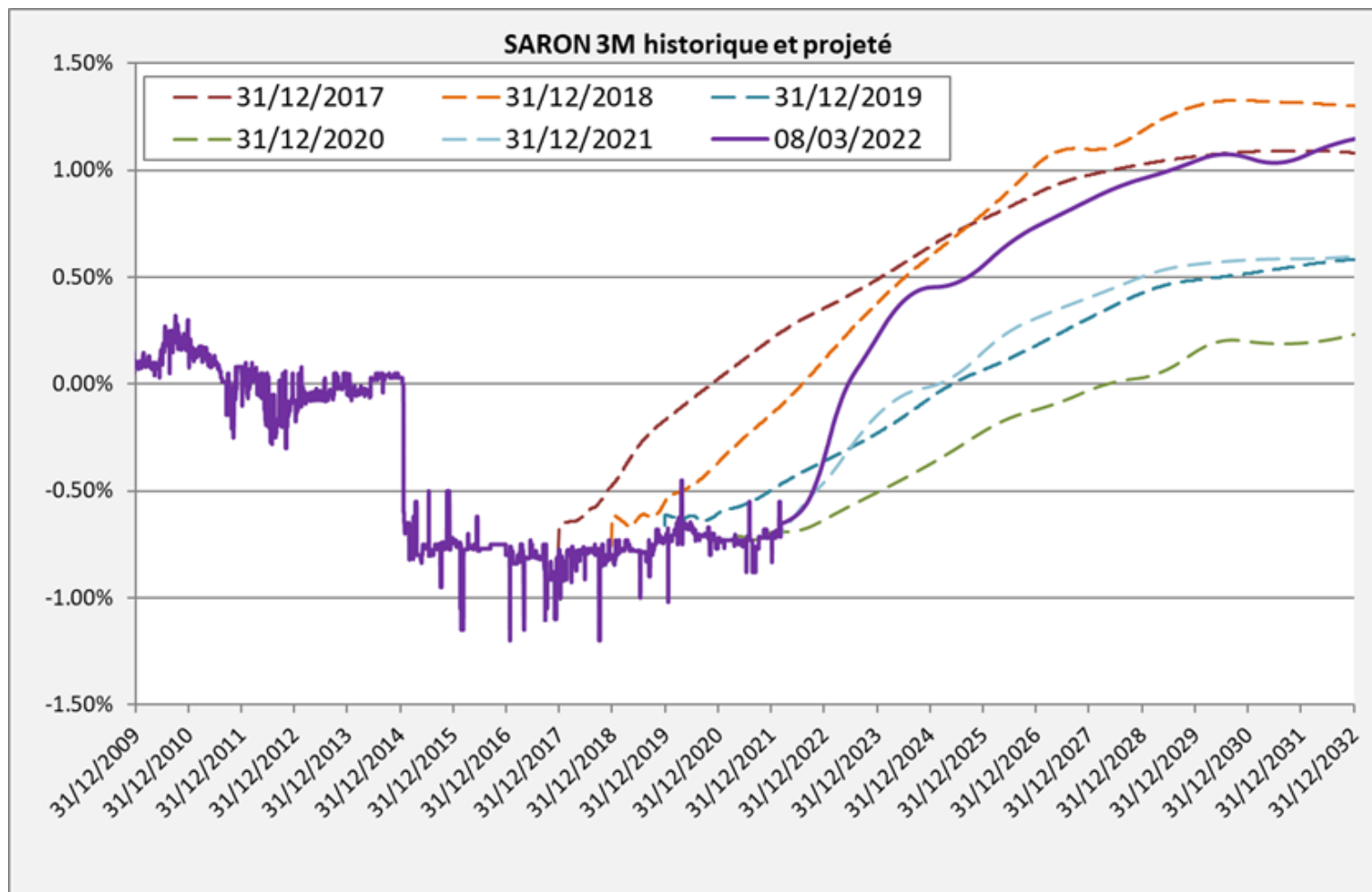
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2029 : **1,21%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **CHF 183'735**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.12.2022	31.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	1 687 105	5 103	-178 631
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	1 579 413	4 831	-173 801
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	29.09.2023	2 539 686	7 853	-165 947
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	1 778 101	5 498	-160 449
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	29.03.2024	1 670 409	5 109	-155 340
27.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	1 562 716	4 780	-150 560
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	5 378 150	16 630	-133 930
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	4 616 565	14 275	-119 654
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	4 508 872	13 639	-106 015
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	4 401 180	13 461	-92 553
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	4 579 004	14 159	-78 394
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	3 817 418	11 804	-66 590
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	3 709 726	11 222	-55 368
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	3 602 034	11 017	-44 351
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	3 779 858	11 688	-32 662
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	2 208 708	6 830	-25 833
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	2 101 016	6 356	-19 477
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	1 993 324	6 097	-13 380
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	2 171 147	6 714	-6 667
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	600 000	1 855	-4 811
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	492 308	1 506	-3 306
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	384 615	1 176	-2 129
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	29.09.2028	276 923	856	-1 273
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	207 692	642	-631
27.12.2028	31.12.2028	31.03.2029	30.03.2029	138 462	419	-212
28.03.2029	31.03.2029	30.06.2029	29.06.2029	69 231	212	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A'		Tranche B		Tranche C		Capex 1	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	0	3 353 356	0	2 189 128	0	2 855 160	-1 000 000	1 000 000
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	3 353 356	0	2 189 128	0	2 855 160	38 462	961 538
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	3 353 356	0	2 189 128	0	2 855 160	38 462	923 077
28.09.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.12.2022	558 893	2 794 463	95 000	2 094 128	0	2 855 160	38 462	884 615
28.12.2022	31.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	2 794 463	0	2 094 128	0	2 855 160	38 462	846 154
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	2 794 463	0	2 094 128	0	2 855 160	38 462	807 692
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	29.09.2023	0	2 794 463	0	2 094 128	0	2 855 160	38 462	769 231
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	558 893	2 235 570	95 000	1 999 128	1 065 000	1 790 160	38 462	730 769
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	29.03.2024	0	2 235 570	0	1 999 128	0	1 790 160	38 462	692 308
27.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	0	2 235 570	0	1 999 128	0	1 790 160	38 462	653 846
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	2 235 570	0	1 999 128	0	1 790 160	38 462	615 385
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	558 893	1 676 677	95 000	1 904 128	0	1 790 160	38 462	576 923
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	1 676 677	0	1 904 128	0	1 790 160	38 462	538 462
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	1 676 677	0	1 904 128	0	1 790 160	38 462	500 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	1 676 677	0	1 904 128	0	1 790 160	38 462	461 538
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	558 893	1 117 784	95 000	1 809 128	0	1 790 160	38 462	423 077
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	1 117 784	0	1 809 128	0	1 790 160	38 462	384 615
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	1 117 784	0	1 809 128	0	1 790 160	38 462	346 154
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	1 117 784	0	1 809 128	0	1 790 160	38 462	307 692
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	558 893	558 891	904 564	904 564	0	1 790 160	38 462	269 231
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	558 891	0	904 564	0	1 790 160	38 462	230 769
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	558 891	0	904 564	0	1 790 160	38 462	192 308
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	558 891	0	904 564	0	1 790 160	38 462	153 846
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	558 891	0	904 564	0	1 790 160	0	38 462	115 385
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	0	0	0	0	0	38 462	76 923
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	0	0	0	38 462	38 462
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	29.09.2028	0	0	0	0	0	0	38 462	0
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0	0	0	0	0
27.12.2028	31.12.2028	31.03.2029	30.03.2029	0	0	0	0	0	0	0	0
28.03.2029	31.03.2029	30.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	0	0	0	0
27.06.2029	30.06.2029	30.09.2029	28.09.2029	0	0	0	0	0	0	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Capex 2		TOTAL DETTE	Cap 0% CIC	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD				
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	0	0	9 397 644	6 915 605	0	6 915 605
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	0	9 359 182	6 915 605	0	6 915 605
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	0	9 320 721	6 915 605	0	6 915 605
28.09.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.12.2022	0	0	8 628 366	5 847 640	0	5 847 640
28.12.2022	31.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	-1 800 000	1 800 000	10 389 905	5 847 640	1 687 105	7 534 745
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	69 231	1 730 769	10 282 213	5 847 640	1 579 413	7 427 053
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	29.09.2023	69 231	1 661 538	10 174 520	5 847 640	2 539 686	8 387 326
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	69 231	1 592 308	8 347 935	4 779 674	1 778 101	6 557 775
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	29.03.2024	69 231	1 523 077	8 240 243	4 779 674	1 670 409	6 450 083
27.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	69 231	1 453 846	8 132 550	4 779 674	1 562 716	6 342 390
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	69 231	1 384 615	8 024 858	4 779 674	5 378 150	10 157 824
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	69 231	1 315 385	7 263 273	856 548	4 616 565	5 473 113
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	69 231	1 246 154	7 155 580	856 548	4 508 872	5 365 420
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	69 231	1 176 923	7 047 888	856 548	4 401 180	5 257 728
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	69 231	1 107 692	6 940 196	856 548	4 579 004	5 435 552
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	69 231	1 038 462	6 178 610	571 032	3 817 418	4 388 450
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	69 231	969 231	6 070 918	571 032	3 709 726	4 280 758
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	69 231	900 000	5 963 226	571 032	3 602 034	4 173 066
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	69 231	830 769	5 855 534	571 032	3 779 858	4 350 890
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	69 231	761 538	4 284 384	285 516	2 208 708	2 494 224
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	69 231	692 308	4 176 692	285 516	2 101 016	2 386 532
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	69 231	623 077	4 069 000	285 516	1 993 324	2 278 840
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	69 231	553 846	3 961 307	285 516	2 171 147	2 456 663
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	69 231	484 615	600 000	0	600 000	600 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	69 231	415 385	492 308	0	492 308	492 308
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	69 231	346 154	384 615	0	384 615	384 615
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	29.09.2028	69 231	276 923	276 923	0	276 923	276 923
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	69 231	207 692	207 692	0	207 692	207 692
27.12.2028	31.12.2028	31.03.2029	30.03.2029	69 231	138 462	138 462	0	138 462	138 462
28.03.2029	31.03.2029	30.06.2029	29.06.2029	69 231	69 231	69 231	0	69 231	69 231
27.06.2029	30.06.2029	30.09.2029	28.09.2029	69 231	0	0	0	0	0

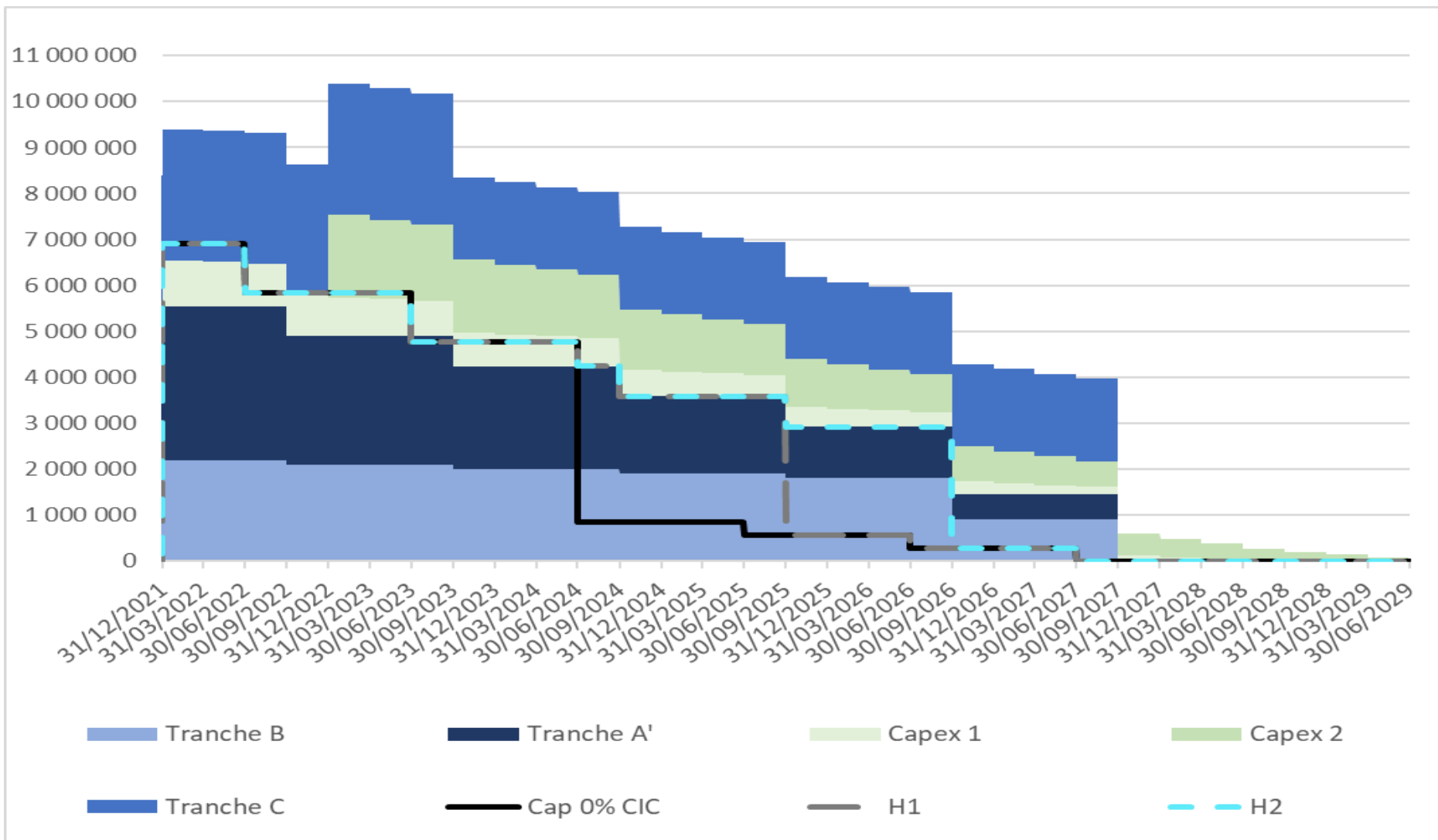
-
- Données de marché : SARON historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture

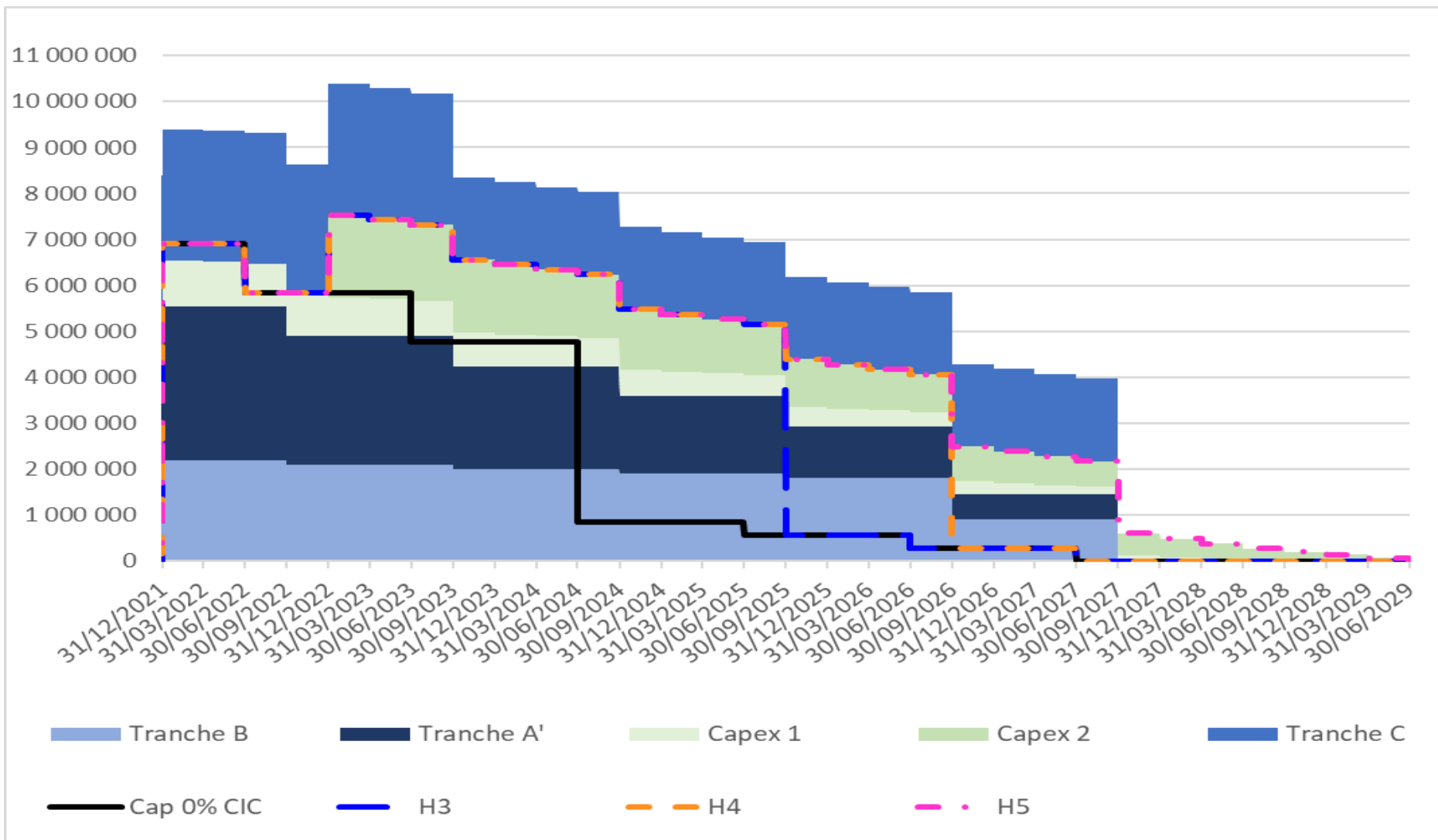


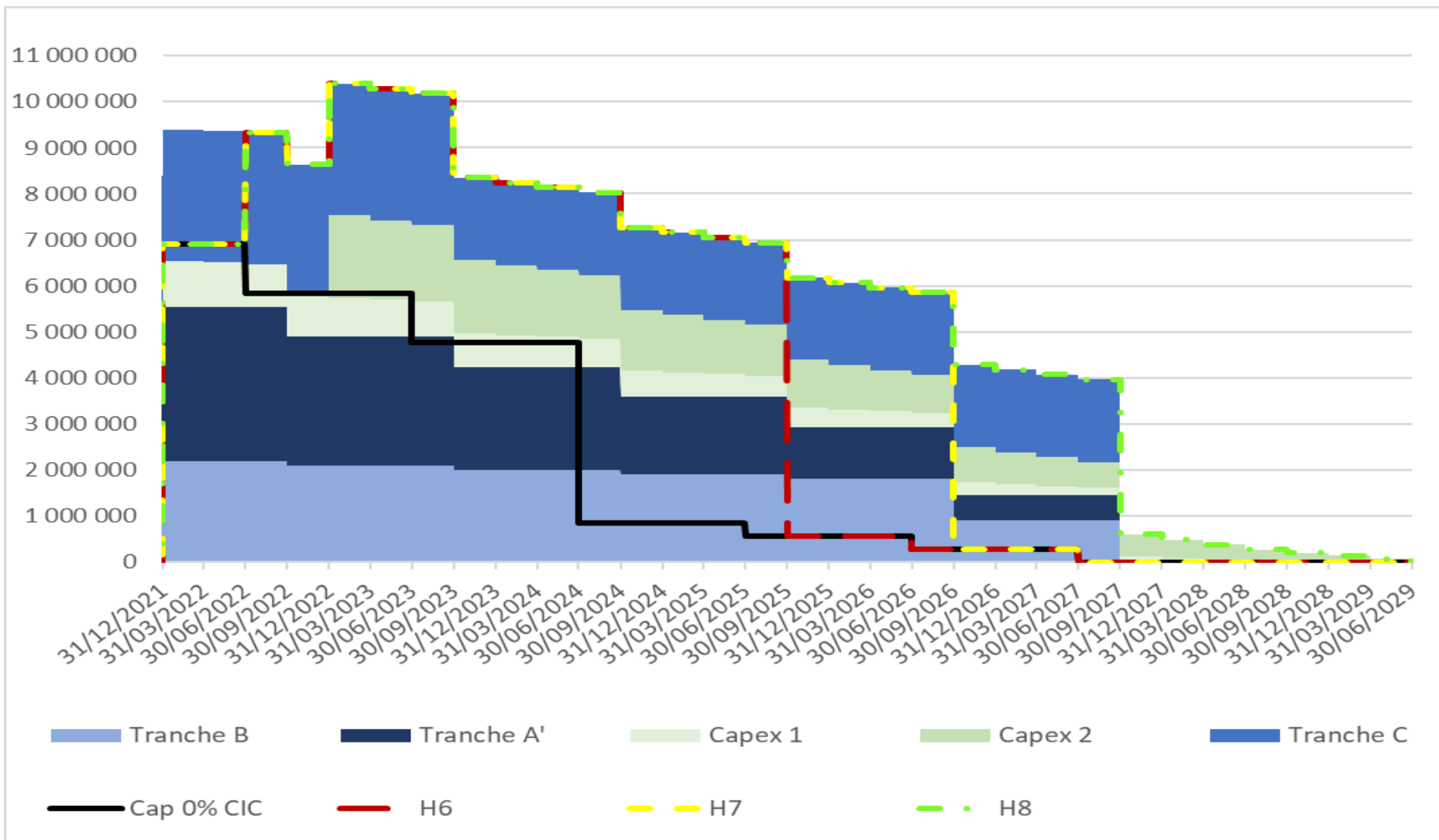
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

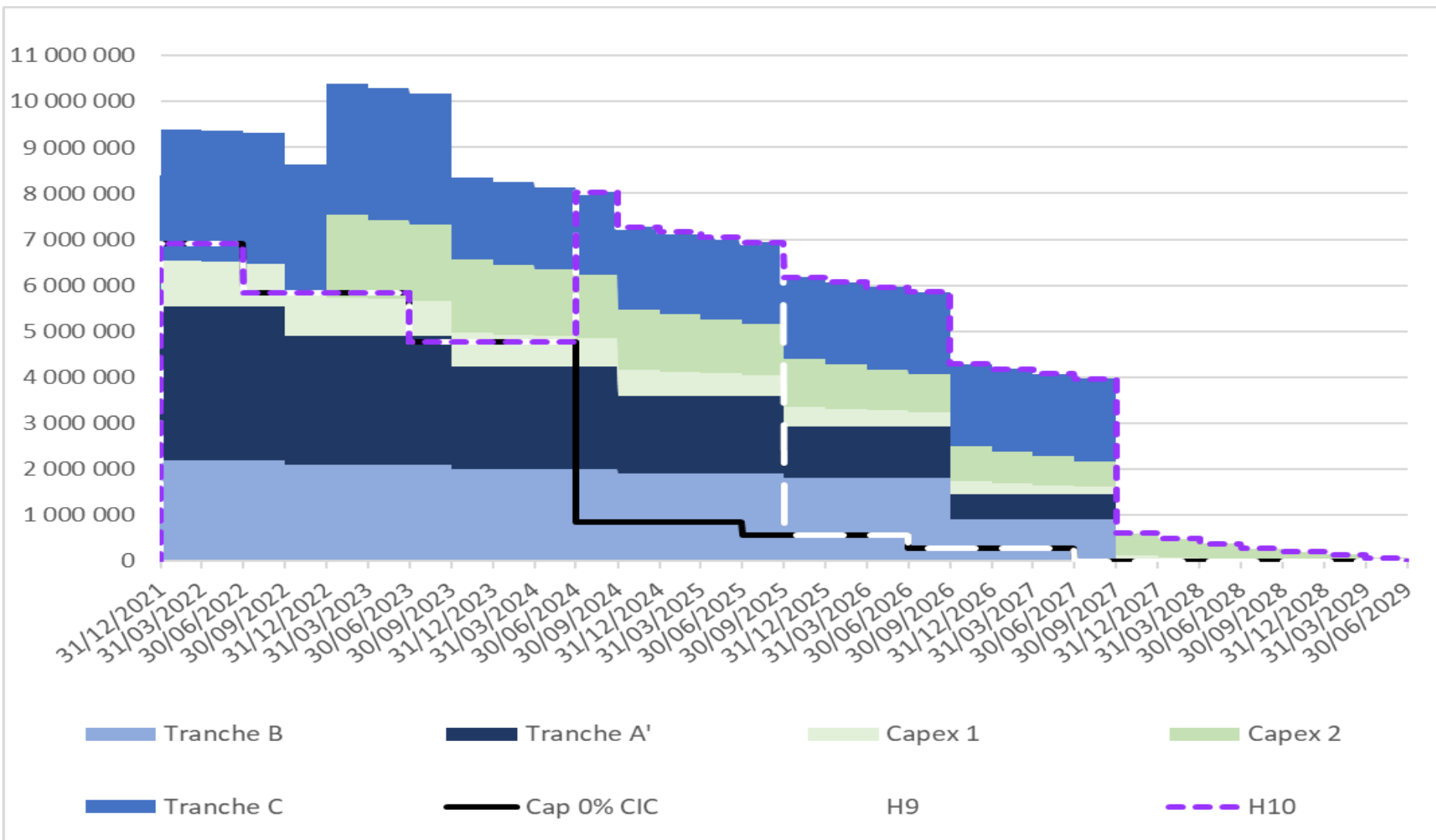
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

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









Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	1,25 ans	2,25 ans	2,75 ans	3,75 ans	6,50 ans	3,25 ans	4,25 ans	7 ans	1,25 ans	5 ans
Indice	Saron 3M	Saron 3M	Saron 3M	Saron 3M	Saron 3M	Saron 3M	Saron 3M	Saron 3M	Saron 3M	Saron 3M
Notionnel départ	3 378 150	3 378 150	1 687 105	1 687 105	1 687 105	3 473 081	3 473 081	3 473 081	7 168 310	7 168 310
Début de période	30/06/2024	30/06/2024	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2024	30/06/2024
Fin de période	30/09/2025	30/09/2026	30/09/2025	30/09/2026	30/06/2029	30/09/2025	30/09/2026	30/06/2029	30/09/2025	30/06/2029
Valeur 1bp en CHF	370	616	871	1 249	1 518	1 610	2 170	2 621	824	1 835

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

Swap sans Floor	0,40%	0,44%	0,27%	0,35%	0,41%	0,13%	0,23%	0,30%	0,38%	0,50%
Floor 0%	0,49%	0,50%	0,49%	0,50%	0,50%	0,51%	0,52%	0,51%	0,50%	0,50%
Swap avec Floor	0,89%	0,95%	0,76%	0,84%	0,90%	0,64%	0,75%	0,82%	0,88%	1,00%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,89%	0,95%	0,76%	0,84%	0,90%	0,64%	0,75%	0,82%	0,88%	1,00%
Taux financement Max	0,89%	0,95%	0,76%	0,84%	0,90%	0,64%	0,75%	0,82%	0,88%	1,00%

Cap 0.5% annualisé	0,73%	0,78%	0,61%	0,69%	0,74%	0,51%	0,61%	0,67%	0,72%	0,83%
Taux financement Max	1,23%	1,28%	1,11%	1,19%	1,24%	1,01%	1,11%	1,17%	1,22%	1,33%

Cap 1% annualisé	0,62%	0,67%	0,51%	0,59%	0,64%	0,43%	0,52%	0,57%	0,61%	0,72%
Taux financement Max	1,62%	1,67%	1,51%	1,59%	1,64%	1,43%	1,52%	1,57%	1,61%	1,72%

Prime des options en CHF

Cap 0%	33 000	58 500	65 900	105 400	137 200	103 400	161 900	214 400	72 400	183 700
Cap 0.5%	27 000	48 300	53 000	86 000	112 800	82 500	131 600	175 600	59 200	152 600
Cap 1%	22 900	41 500	44 600	73 300	96 600	69 300	111 900	150 200	50 500	131 700

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	31 000
--	---------------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

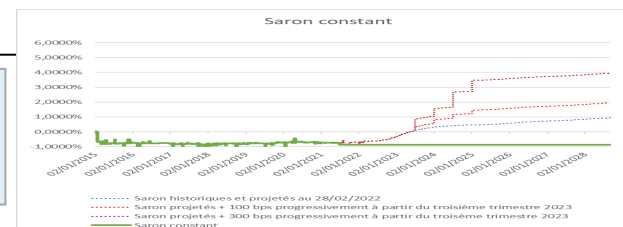
Illustration des paiements en prime lissée:

H8 bis Cap 0%

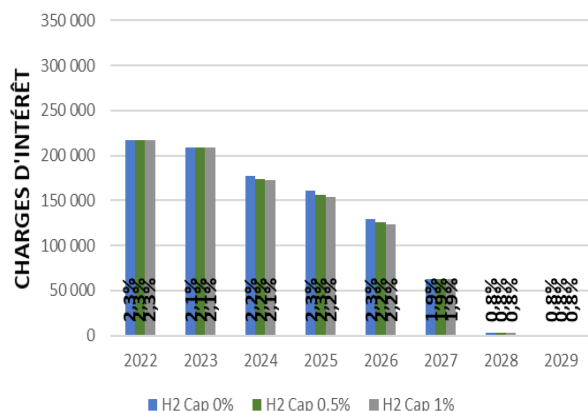
Début	Fin	H8 bis - Notionnel	H8 bis - Prime à payer	H8 bis - Restant à payer en cas de déboucement
30/06/2022	30/09/2022	3 473 081	7 259	-207 141
30/09/2022	31/12/2022	2 780 726	5 812	-201 328
31/12/2022	31/03/2023	4 542 265	9 288	-192 040
31/03/2023	30/06/2023	4 434 573	9 168	-182 872
30/06/2023	30/09/2023	5 394 846	11 276	-171 595
30/09/2023	31/12/2023	3 568 261	7 458	-164 137
31/12/2023	31/03/2024	3 460 569	7 155	-156 982
31/03/2024	30/06/2024	3 352 876	6 932	-150 050
30/06/2024	30/09/2024	7 168 310	14 983	-135 067
30/09/2024	31/12/2024	6 406 725	13 391	-121 675
31/12/2024	31/03/2025	6 299 032	12 880	-108 795
31/03/2025	30/06/2025	6 191 340	12 801	-95 995
30/06/2025	30/09/2025	6 369 164	13 313	-82 682
30/09/2025	31/12/2025	5 607 578	11 721	-70 961
31/12/2025	31/03/2026	5 499 886	11 246	-59 715
31/03/2026	30/06/2026	5 392 194	11 148	-48 566
30/06/2026	30/09/2026	5 570 018	11 643	-36 924
30/09/2026	31/12/2026	3 998 868	8 359	-28 565
31/12/2026	31/03/2027	3 891 176	7 957	-20 609
31/03/2027	30/06/2027	3 783 484	7 822	-12 786
30/06/2027	30/09/2027	3 961 307	8 280	-4 506
30/09/2027	31/12/2027	600 000	1 254	-3 252
31/12/2027	31/03/2028	492 308	1 018	-2 234
31/03/2028	30/06/2028	384 615	795	-1 439
30/06/2028	30/09/2028	276 923	579	-860
30/09/2028	31/12/2028	207 692	434	-426
31/12/2028	31/03/2029	138 462	283	-143
31/03/2029	30/06/2029	69 231	143	0

Prime lissée - H8 bis	0,82%	Total à payer	214 400
-----------------------	-------	---------------	---------

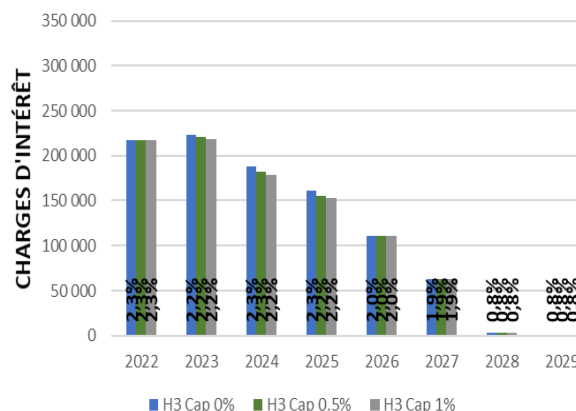
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **2.20%** (Tranche A' et B), **2.20% puis 2.35%** (Tranche C) et **0.80%** (Capex), l'impact de la variation du SARON, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



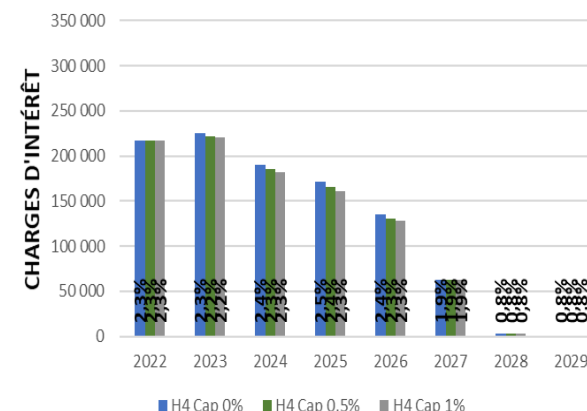
STRATEGIE H2



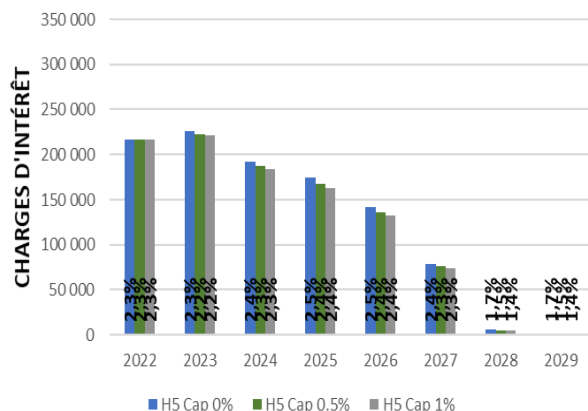
STRATEGIE H3



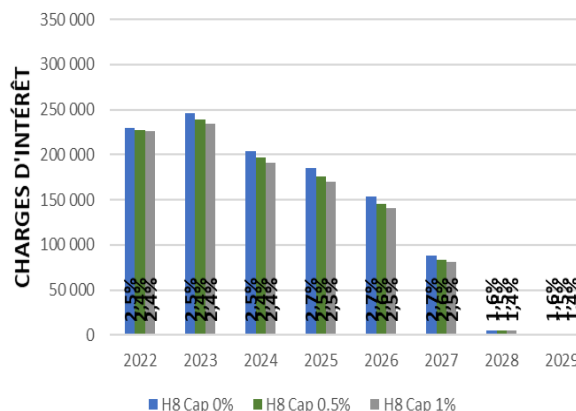
STRATEGIE H4



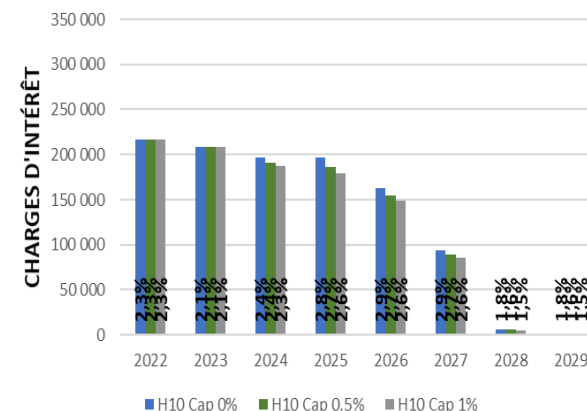
STRATEGIE H5

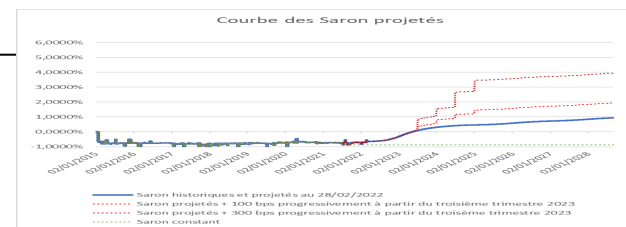


STRATEGIE H8

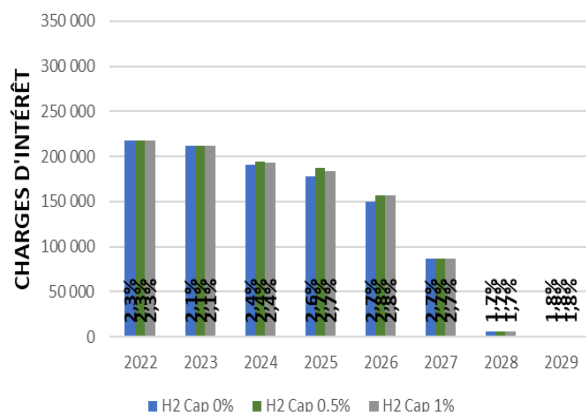


STRATEGIE H10

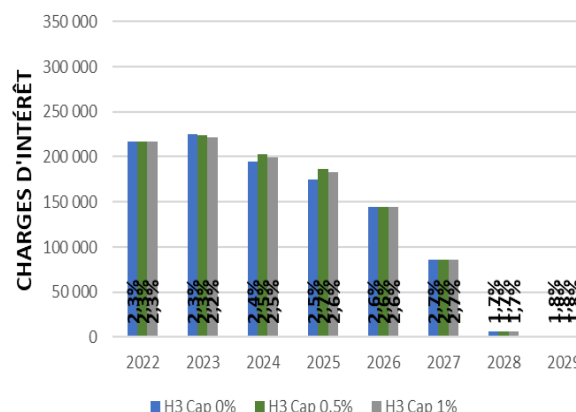




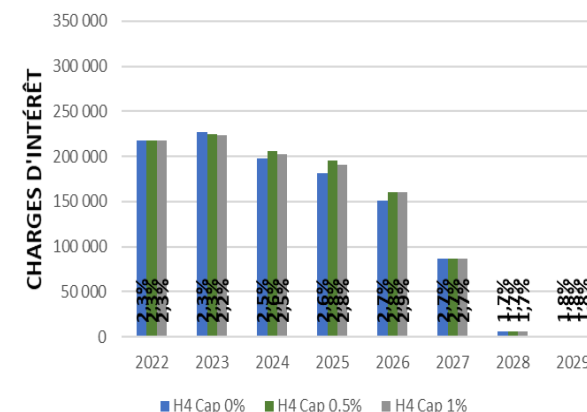
STRATEGIE H2



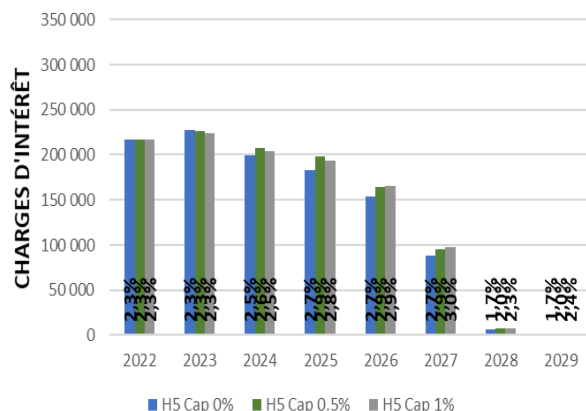
STRATEGIE H3



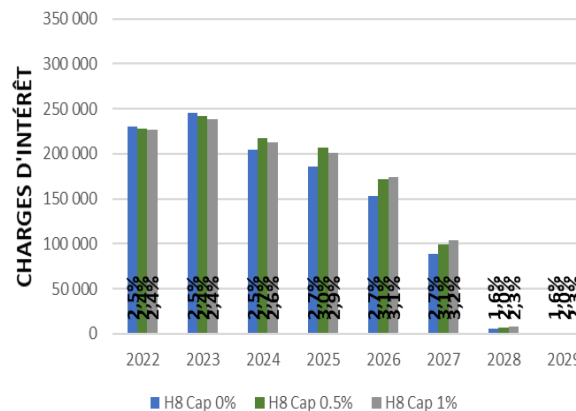
STRATEGIE H4



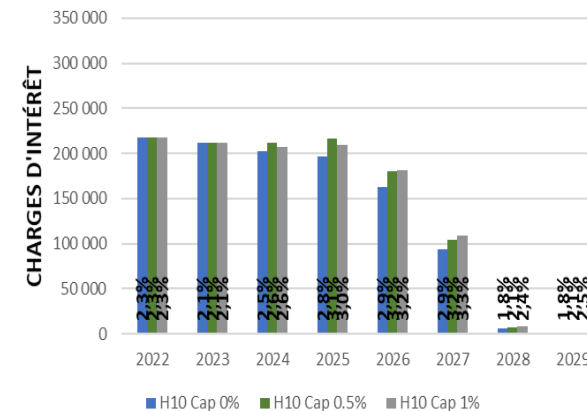
STRATEGIE H5

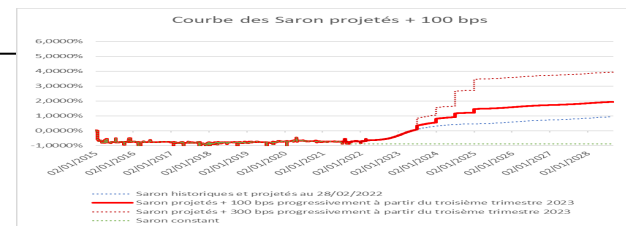


STRATEGIE H8

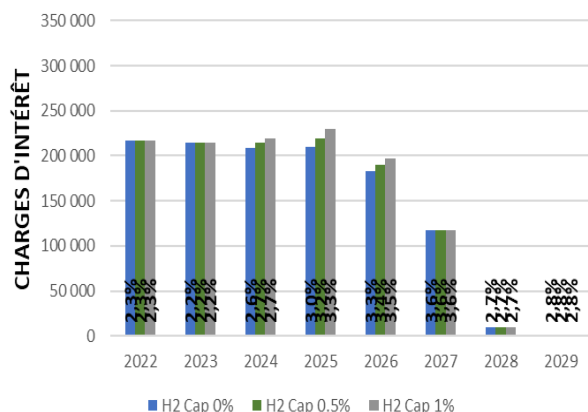


STRATEGIE H10

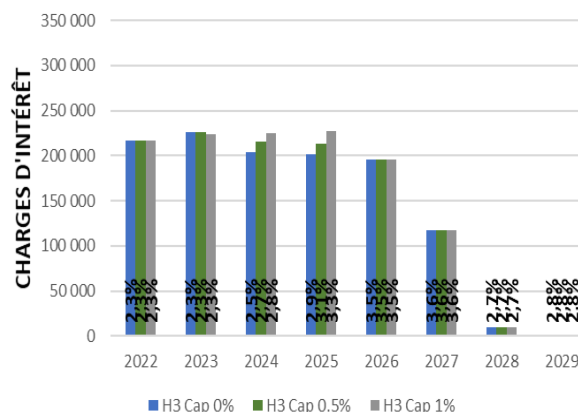




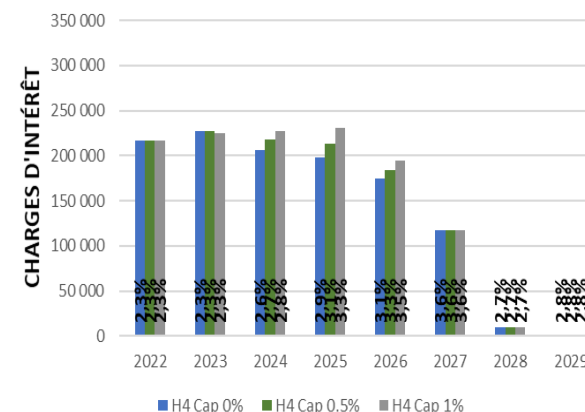
STRATEGIE H2



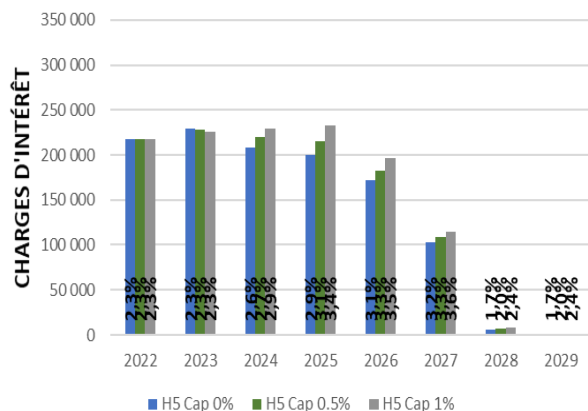
STRATEGIE H3



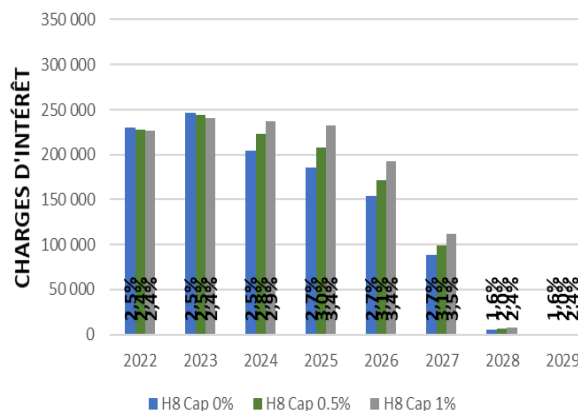
STRATEGIE H4



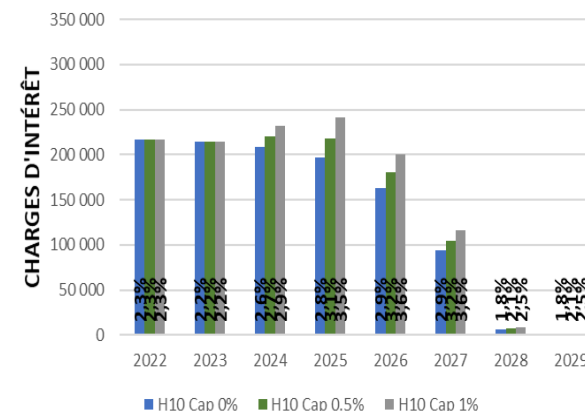
STRATEGIE H5

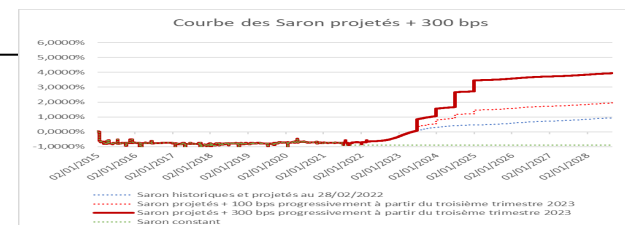


STRATEGIE H8

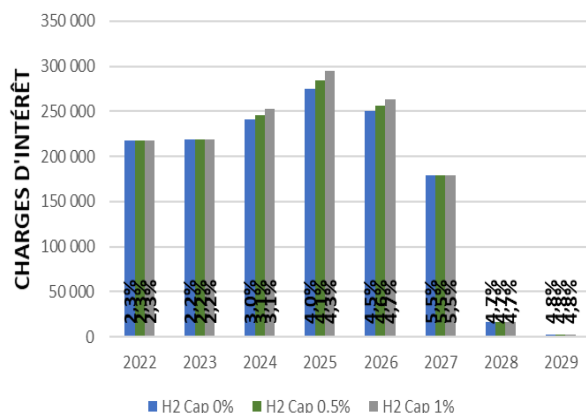


STRATEGIE H10

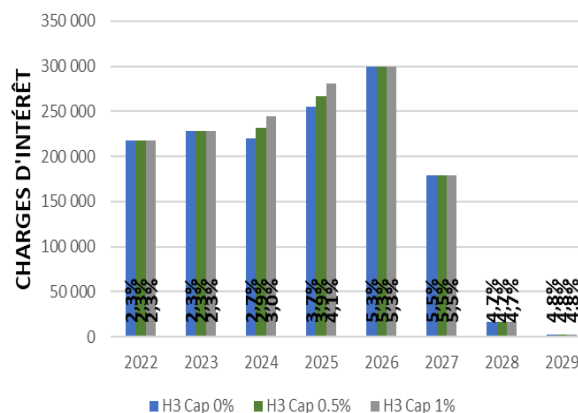




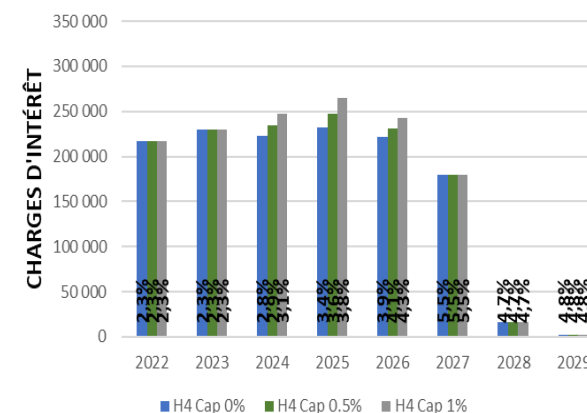
STRATEGIE H2



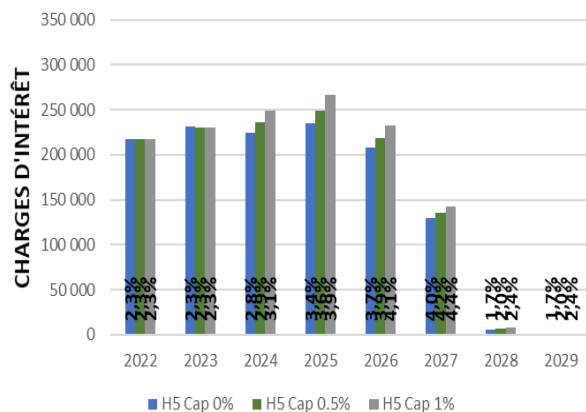
STRATEGIE H3



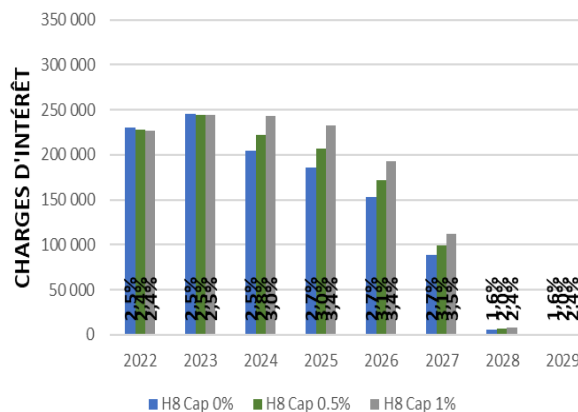
STRATEGIE H4



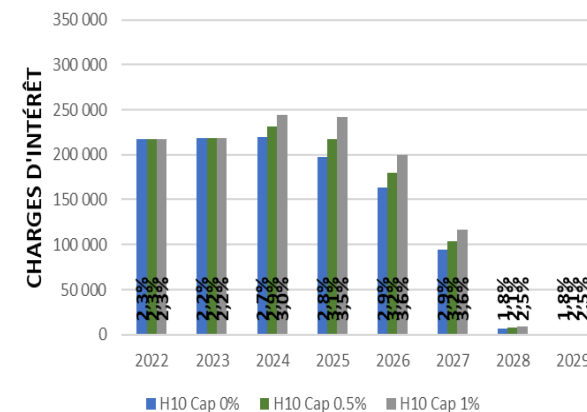
STRATEGIE H5

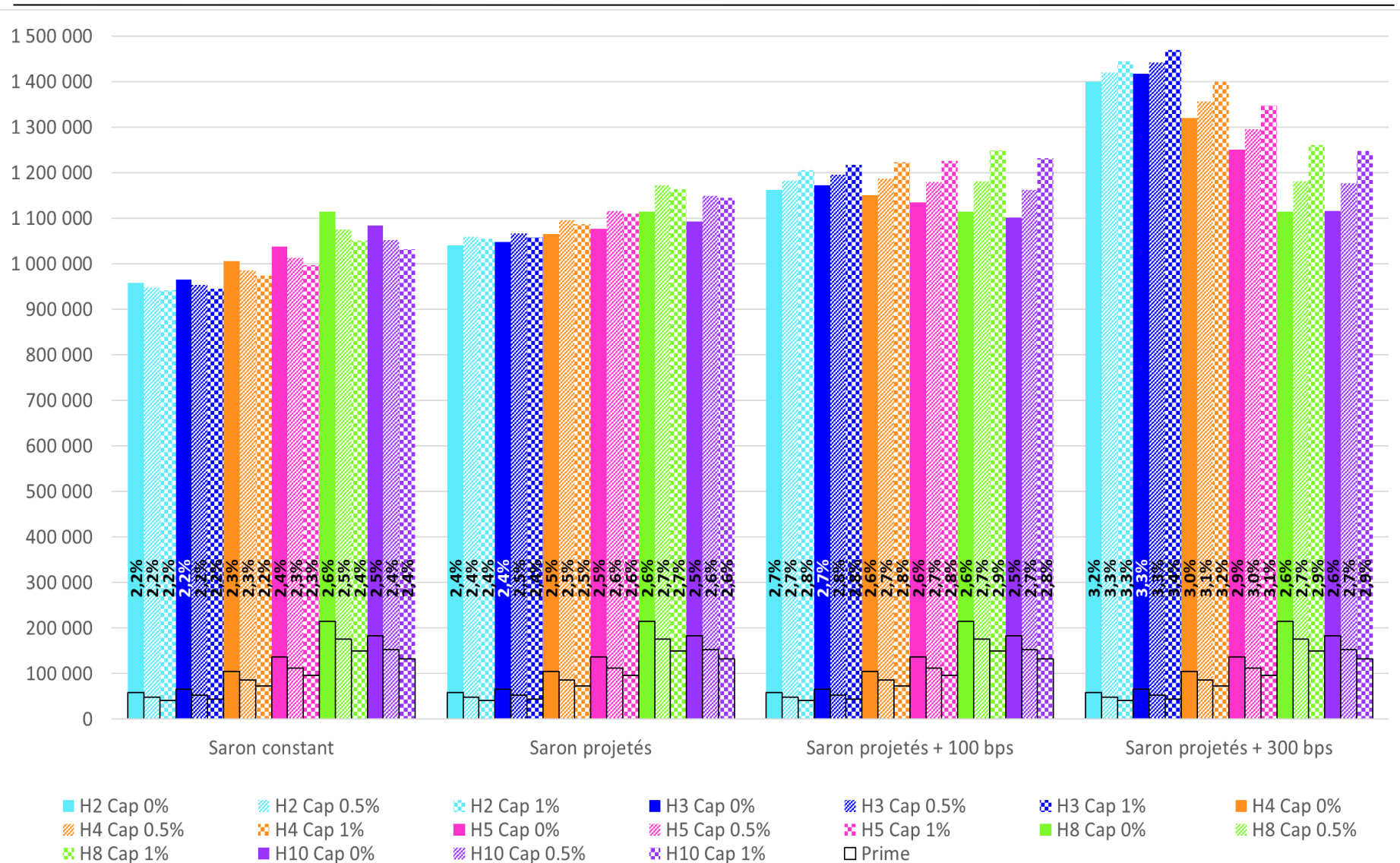


STRATEGIE H8



STRATEGIE H10





	STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Saron constant	958 485	948 285	941 485	965 885	952 985	944 585	1 005 385	985 985	973 285
Saron projetés	1 040 631	1 059 661	1 055 378	1 048 281	1 066 878	1 058 478	1 065 106	1 096 101	1 087 178
Saron projetés + 100 bps	1 161 762	1 182 361	1 205 603	1 172 082	1 195 738	1 217 618	1 151 112	1 187 165	1 223 643
Saron projetés + 300 bps	1 399 482	1 420 082	1 444 081	1 417 411	1 441 229	1 468 845	1 320 851	1 357 067	1 399 280

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H8			STRATEGIE H10		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Saron constant	1 037 185	1 012 785	996 585	1 114 385	1 075 585	1 050 185	1 083 685	1 052 585	1 031 685
Saron projetés	1 076 400	1 115 892	1 110 478	1 114 385	1 172 666	1 164 078	1 092 530	1 149 666	1 145 578
Saron projetés + 100 bps	1 135 413	1 179 963	1 226 437	1 114 385	1 181 302	1 249 581	1 101 234	1 161 862	1 231 081
Saron projetés + 300 bps	1 251 165	1 295 877	1 348 088	1 114 385	1 181 629	1 260 801	1 116 524	1 177 152	1 247 979

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Tranche A'		Tranche B		Tranche C		Capex 1		Capex 2		TOTAL DETTE	Cap 0% CIC
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
31/12/2021	31/03/2022	0	3 353 356	0	2 189 128	0	2 855 160	-1 000 000	1 000 000	0	0	9 397 644	6 915 605
31/03/2022	30/06/2022	0	3 353 356	0	2 189 128	0	2 855 160	38 462	961 538	0	0	9 359 182	6 915 605
30/06/2022	30/09/2022	0	3 353 356	0	2 189 128	0	2 855 160	38 462	923 077	0	0	9 320 721	6 915 605
30/09/2022	31/12/2022	558 893	2 794 463	95 000	2 094 128	0	2 855 160	38 462	884 615	0	0	8 628 366	5 847 640
31/12/2022	31/03/2023	0	2 794 463	0	2 094 128	0	2 855 160	38 462	846 154	-1 800 000	1 800 000	10 389 905	5 847 640
31/03/2023	30/06/2023	0	2 794 463	0	2 094 128	0	2 855 160	38 462	807 692	69 231	1 730 769	10 282 213	5 847 640
30/06/2023	30/09/2023	0	2 794 463	0	2 094 128	0	2 855 160	38 462	769 231	69 231	1 661 538	10 174 520	5 847 640
30/09/2023	31/12/2023	558 893	2 235 570	95 000	1 999 128	1 065 000	1 790 160	38 462	730 769	69 231	1 592 308	8 347 935	4 779 674
31/12/2023	31/03/2024	0	2 235 570	0	1 999 128	0	1 790 160	38 462	692 308	69 231	1 523 077	8 240 243	4 779 674
31/03/2024	30/06/2024	0	2 235 570	0	1 999 128	0	1 790 160	38 462	653 846	69 231	1 453 846	8 132 550	4 779 674
30/06/2024	30/09/2024	0	2 235 570	0	1 999 128	0	1 790 160	38 462	615 385	69 231	1 384 615	8 024 858	4 779 674
30/09/2024	31/12/2024	558 893	1 676 677	95 000	1 904 128	0	1 790 160	38 462	576 923	69 231	1 315 385	7 263 273	856 548
31/12/2024	31/03/2025	0	1 676 677	0	1 904 128	0	1 790 160	38 462	538 462	69 231	1 246 154	7 155 580	856 548
31/03/2025	30/06/2025	0	1 676 677	0	1 904 128	0	1 790 160	38 462	500 000	69 231	1 176 923	7 047 888	856 548
30/06/2025	30/09/2025	0	1 676 677	0	1 904 128	0	1 790 160	38 462	461 538	69 231	1 107 692	6 940 196	856 548
30/09/2025	31/12/2025	558 893	1 117 784	95 000	1 809 128	0	1 790 160	38 462	423 077	69 231	1 038 462	6 178 610	571 032
31/12/2025	31/03/2026	0	1 117 784	0	1 809 128	0	1 790 160	38 462	384 615	69 231	969 231	6 070 918	571 032
31/03/2026	30/06/2026	0	1 117 784	0	1 809 128	0	1 790 160	38 462	346 154	69 231	900 000	5 963 226	571 032
30/06/2026	30/09/2026	0	1 117 784	0	1 809 128	0	1 790 160	38 462	307 692	69 231	830 769	5 855 534	571 032
30/09/2026	31/12/2026	558 893	558 891	904 564	904 564	0	1 790 160	38 462	269 231	69 231	761 538	4 284 384	285 516
31/12/2026	31/03/2027	0	558 891	0	904 564	0	1 790 160	38 462	230 769	69 231	692 308	4 176 692	285 516
31/03/2027	30/06/2027	0	558 891	0	904 564	0	1 790 160	38 462	192 308	69 231	623 077	4 069 000	285 516
30/06/2027	30/09/2027	0	558 891	0	904 564	0	1 790 160	38 462	153 846	69 231	553 846	3 961 307	285 516
30/09/2027	31/12/2027	558 891	0	904 564	0	1 790 160	0	38 462	115 385	69 231	484 615	600 000	0
31/12/2027	31/03/2028	0	0	0	0	0	0	38 462	76 923	69 231	415 385	492 308	0
31/03/2028	30/06/2028	0	0	0	0	0	0	38 462	38 462	69 231	346 154	384 615	0
30/06/2028	30/09/2028	0	0	0	0	0	0	38 462	0	69 231	276 923	276 923	0
30/09/2028	31/12/2028	0	0	0	0	0	0	0	0	69 231	207 692	207 692	0
31/12/2028	31/03/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	69 231	138 462	138 462	0
31/03/2029	30/06/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	69 231	69 231	69 231	0
30/06/2029	30/09/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	69 231	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	H1 : Oblig. Couv.	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.	H10bis= H10 - Couv. Exist.
31/12/2021	31/03/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
31/03/2022	30/06/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
30/06/2022	30/09/2022	0	0	0	0	0	0	3 473 081	3 473 081	3 473 081	0	0
30/09/2022	31/12/2022	0	0	0	0	0	0	2 780 726	2 780 726	2 780 726	0	0
31/12/2022	31/03/2023	0	0	0	1 687 105	1 687 105	1 687 105	4 542 265	4 542 265	4 542 265	0	0
31/03/2023	30/06/2023	0	0	0	1 579 413	1 579 413	1 579 413	4 434 573	4 434 573	4 434 573	0	0
30/06/2023	30/09/2023	0	0	0	2 539 686	2 539 686	2 539 686	5 394 846	5 394 846	5 394 846	0	0
30/09/2023	31/12/2023	0	0	0	1 778 101	1 778 101	1 778 101	3 568 261	3 568 261	3 568 261	0	0
31/12/2023	31/03/2024	0	0	0	1 670 409	1 670 409	1 670 409	3 460 569	3 460 569	3 460 569	0	0
31/03/2024	30/06/2024	0	0	0	1 562 716	1 562 716	1 562 716	3 352 876	3 352 876	3 352 876	0	0
30/06/2024	30/09/2024	0	3 378 150	3 378 150	5 378 150	5 378 150	5 378 150	7 168 310	7 168 310	7 168 310	7 168 310	7 168 310
30/09/2024	31/12/2024	0	2 724 257	2 724 257	4 616 565	4 616 565	4 616 565	6 406 725	6 406 725	6 406 725	6 406 725	6 406 725
31/12/2024	31/03/2025	0	2 724 257	2 724 257	4 508 872	4 508 872	4 508 872	6 299 032	6 299 032	6 299 032	6 299 032	6 299 032
31/03/2025	30/06/2025	0	2 724 257	2 724 257	4 401 180	4 401 180	4 401 180	6 191 340	6 191 340	6 191 340	6 191 340	6 191 340
30/06/2025	30/09/2025	0	3 009 773	3 009 773	4 579 004	4 579 004	4 579 004	6 369 164	6 369 164	6 369 164	6 369 164	6 369 164
30/09/2025	31/12/2025	0	0	2 355 880	0	3 817 418	3 817 418	0	5 607 578	5 607 578	0	5 607 578
31/12/2025	31/03/2026	0	0	2 355 880	0	3 709 726	3 709 726	0	5 499 886	5 499 886	0	5 499 886
31/03/2026	30/06/2026	0	0	2 355 880	0	3 602 034	3 602 034	0	5 392 194	5 392 194	0	5 392 194
30/06/2026	30/09/2026	0	0	2 641 396	0	3 779 858	3 779 858	0	5 570 018	5 570 018	0	5 570 018
30/09/2026	31/12/2026	0	0	0	0	0	2 208 708	0	0	3 998 868	0	3 998 868
31/12/2026	31/03/2027	0	0	0	0	0	2 101 016	0	0	3 891 176	0	3 891 176
31/03/2027	30/06/2027	0	0	0	0	0	1 993 324	0	0	3 783 484	0	3 783 484
30/06/2027	30/09/2027	0	0	0	0	0	2 171 147	0	0	3 961 307	0	3 961 307
30/09/2027	31/12/2027	0	0	0	0	0	600 000	0	0	600 000	0	600 000
31/12/2027	31/03/2028	0	0	0	0	0	492 308	0	0	492 308	0	492 308
31/03/2028	30/06/2028	0	0	0	0	0	384 615	0	0	384 615	0	384 615
30/06/2028	30/09/2028	0	0	0	0	0	276 923	0	0	276 923	0	276 923
30/09/2028	31/12/2028	0	0	0	0	0	207 692	0	0	207 692	0	207 692
31/12/2028	31/03/2029	0	0	0	0	0	138 462	0	0	138 462	0	138 462
31/03/2029	30/06/2029	0	0	0	0	0	69 231	0	0	69 231	0	69 231
30/06/2029	30/09/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Analyse comparative: Instrument

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:

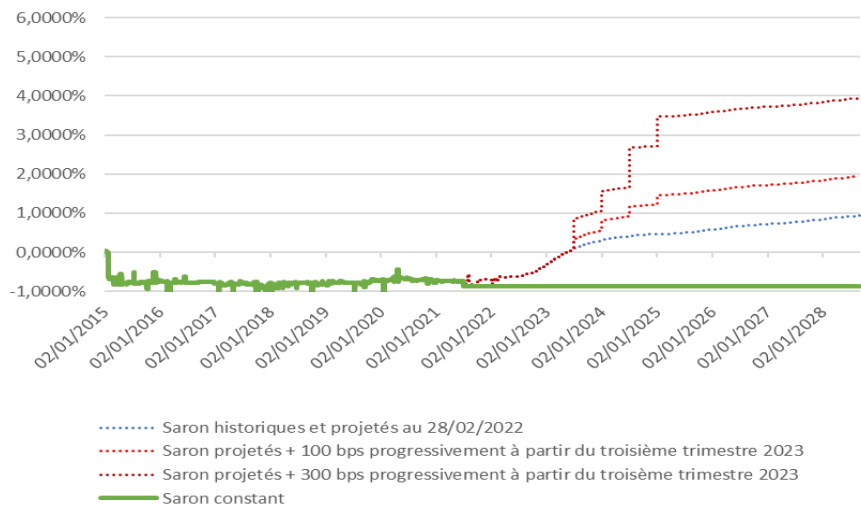
Par rapport au swap avec plancher 0% :

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.

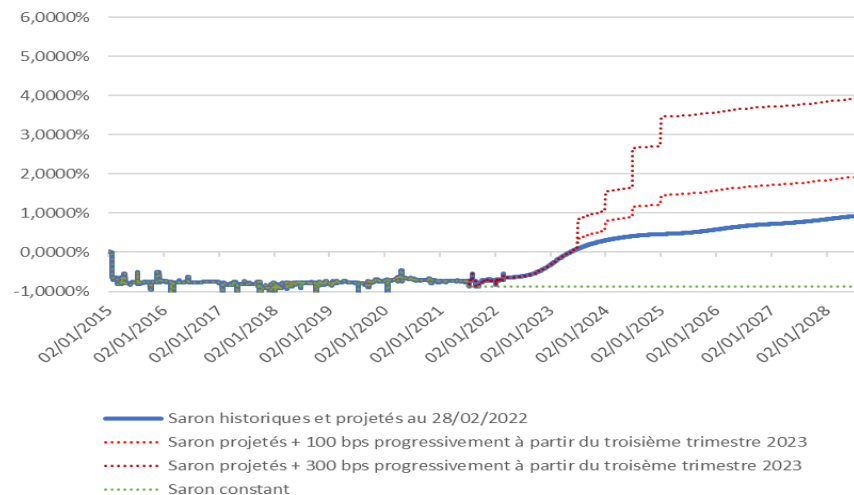
Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

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).

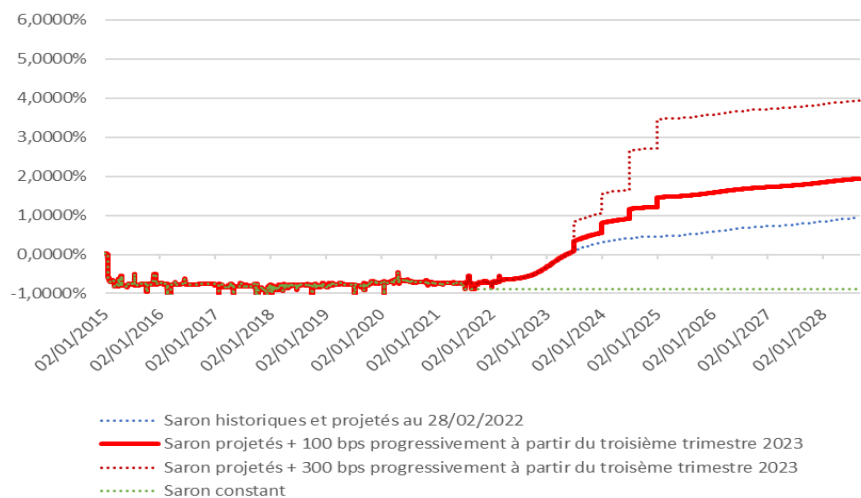
Saron constant



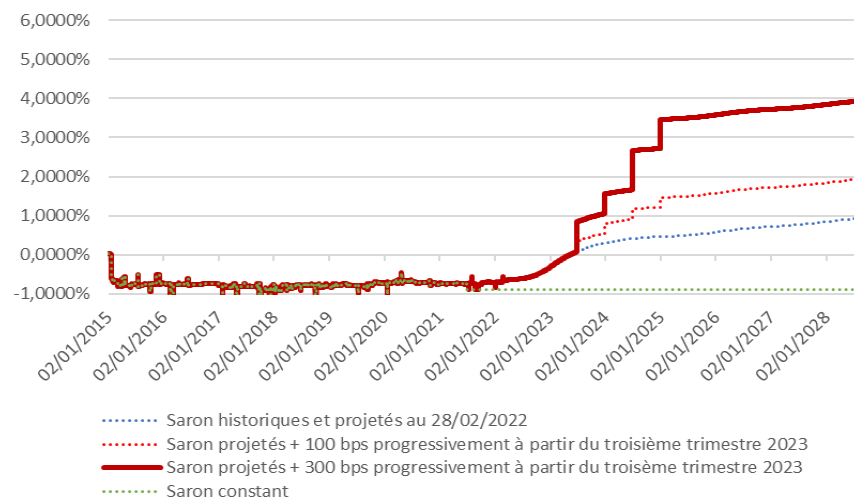
Courbe des Saron projetés



Courbe des Saron projetés + 100 bps



Courbe des Saron projetés + 300 bps



Financement

2.2

Montants des Prêts Senior

Les Prêteurs Senior consentent, dans la limite de leur Engagement, à l'Emprunteur, qui accepte :

- (i) le Prêt Senior Tranche A d'un montant total en principal de 1.081.500,00 EUR ;
- (ii) le Prêt Senior Tranche A' d'un montant total en principal de 5.477.148,60 CHF ;
- (iii) le Prêt Senior Tranche B d'un montant total en principal de 2.855.160,00 CHF ;
- (iv) le Prêt Senior Tranche C d'un montant total en principal de 2.855.160,00 CHF ;
- (v) le Crédit Relais 1 d'un montant total en principal de 2.500.000,00 CHF et
- (vi) le Crédit Relais 2 d'un montant total en principale de 1.755.000,00 EUR.

Prêt(s) Senior ou Prêt(s) : Désigne indifféremment ou conjointement : le Prêt Senior Tranche A, le Prêt Senior Tranche A', le Prêt Senior Tranche B, le Prêt Senior Tranche C, le Crédit Relais 1 et le Crédit Relais 2.

Prêt(s) Senior CHF : Désigne indifféremment ou conjointement les prêts accordés par les Prêteurs Senior à l'Emprunteur en devise CHF (Franc suisse), à savoir : le Prêt Senior Tranche A', le Prêt Senior Tranche B, le Prêt Senior Tranche C et le Crédit Relais 1.

Date de Mise à Disposition des Fonds : Désigne la date à laquelle les Prêteurs Senior mettront à disposition de l'Emprunteur les Prêts Senior, soit en une seule fois le 15 décembre 2016, dans les conditions stipulées à l'**Article 5** (*Mise à disposition des Fonds*) ci-après.

Remboursement

Date d'Echéance Finale : Désigne, conformément à l'**Article 6** (*Remboursement des Prêts Senior*) :

- (i) au titre du Prêt Senior Tranche A, la date à laquelle l'Emprunteur l'aura entièrement remboursé, soit au plus tard le 1^{er} juillet 2024 ;
- (ii) au titre du Prêt Senior Tranche A', la date à laquelle l'Emprunteur l'aura entièrement remboursé, soit au plus tard le 1^{er} juillet 2024 ;
- (iii) au titre du Prêt Senior Tranche B, la date à laquelle l'Emprunteur l'aura entièrement remboursé, soit au plus tard le 1^{er} juillet 2027 ;
- (iv) au titre du Prêt Senior Tranche C, la date à laquelle l'Emprunteur l'aura entièrement remboursé, soit au plus tard le 1^{er} juillet 2024 ;
- (v) au titre du Crédit Relais 1, la date à laquelle l'Emprunteur l'aura entièrement remboursé, soit au plus tard le 15 juillet 2017 ;
- (vi) au titre du Crédit Relais 2, la date à laquelle l'Emprunteur l'aura entièrement remboursé, soit au plus tard le 31 janvier 2017.

Remboursement

6.1.1 Remboursement normal de la Tranche A

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre du Prêt Tranche A en sept (7) échéances constantes de capital selon le tableau d'amortissement suivant :

Échéance du 1er juillet 2018	154 500 EUR
Échéance du 1er juillet 2019	154 500 EUR
Échéance du 1er juillet 2020	154 500 EUR
Échéance du 1er juillet 2021	154 500 EUR
Échéance du 1er juillet 2022	154 500 EUR
Échéance du 1er juillet 2023	154 500 EUR
Échéance du 1er juillet 2024	154 500 EUR

6.1.2 Remboursement normal de la Tranche A'

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre du Prêt Tranche A' en sept (7) échéances constantes de capital selon le tableau d'amortissement suivant :

Échéance du 1er juillet 2018	782 449,80 CHF
Échéance du 1er juillet 2019	782 449,80 CHF
Échéance du 1er juillet 2020	782 449,80 CHF
Échéance du 1er juillet 2021	782 449,80 CHF
Échéance du 1er juillet 2022	782 449,80 CHF
Échéance du 1er juillet 2023	782 449,80 CHF
Échéance du 1er juillet 2024	782 449,80 CHF

Remboursement

6.1.3 Remboursement normal de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre du Prêt Tranche B en dix (10) échéances constantes de capital selon le tableau d'amortissement suivant :

Échéance du 1er juillet 2018	285 516 CHF
Échéance du 1er juillet 2019	285 516 CHF
Échéance du 1er juillet 2020	285 516 CHF
Échéance du 1er juillet 2021	285 516 CHF
Échéance du 1er juillet 2022	285 516 CHF
Échéance du 1er juillet 2023	285 516 CHF
Échéance du 1er juillet 2024	285 516 CHF
Échéance du 1er juillet 2025	285 516 CHF
Échéance du 1er juillet 2026	285 516 CHF
Échéance du 1er juillet 2027	285 516 CHF

6.1.4 Remboursement normal de la Tranche C

L'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement de la Tranche C le 1^{er} juillet 2024 au plus tard.

Remboursement**6.1.5 Remboursement normal du Crédit Relais 1**

L'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement du Crédit Relais 1 le 15 juillet 2017 au plus tard, par le biais d'une distribution exceptionnelle de dividendes réalisée par la Cible au profit de l'Emprunteur.

6.1.6 Remboursement normal du Crédit Relais 2

L'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement du Crédit Relais 2 le 31 janvier 2017 au plus tard, par la mise en place d'un prêt moyen terme amortissable de même montant qui sera consenti par les Prêteurs Senior ou par un tiers.

Obligation de couverture

Banque de Couverture : Désigne le ou les établissement(s) de crédit choisi(s) parmi les Prêteurs Senior ou leur (s) Affilié(s), qui sera(ont) signataires du(des) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur, selon les modalités visées à **l'Article 9.3.13** (*Couverture de taux*).

Contrat(s) de Couverture : Désigne le(s) contrat(s) de couverture de taux d'intérêt devant être souscrit(s) par l'Emprunteur dans un délai maximum de quatre (4) mois suivant la Date de Mise à Disposition des Fonds, auprès d'une ou des Banques de Couverture, à hauteur de 6.500.000 EUR (six millions cinq cent mille euros) minimum ou son équivalent en CHF et pour une durée de quatre (4) ans minimum à compter de la Date de Mise à Disposition des Fonds, et devant couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une éventuelle hausse de l'Euribor trois (3) mois et du Libor CHF trois (3) mois.

9.3.13 Couverture de taux

L'Emprunteur s'engage à souscrire le(s) Contrat(s) de Couverture au plus tard dans le délai de quatre (4) mois suivant la Date de Mise à Disposition des Fonds, et à hauteur de 6.500.000 EUR (six millions cinq cent mille euros) minimum ou son équivalent en CHF.

Intérêts

Date de Paiement d'Intérêts :	Désigne, au titre de chaque Prêt Senior, pour le paiement des intérêts dus au titre d'une Période d'Intérêts de trois (3) mois, le dernier jour de cette Période d'Intérêts. Le dernier paiement intervenant au plus tard à la Date d'Echéance Finale relative à chaque Prêt Senior.
Euribor ou Euribor trois (3) mois :	Dans le cas où l'Euribor trois (3) mois serait négatif, alors la valeur de l'index retenue serait zéro (0).
Libor ou Libor CHF trois (3) mois :	Dans le cas où le Libor CHF trois (3) mois serait négatif, alors la valeur de l'index retenue serait zéro (0).

« 7.1.1 Période d'Intérêts

Une « **Période d'Intérêts** » désigne chaque période établie conformément aux stipulations ci-dessous.

La durée de chacune des Périodes d'Intérêts au titre des Prêts Senior sera de trois (3) mois ; étant toutefois précisé qu'aucune Période d'Intérêts ne pourra aller au-delà de la Date d'Échéance Finale de chacun des Prêts. Par dérogation à ce qui précède :

- (i) la première Période d'Intérêts au titre des Prêts Senior Tranche A, Tranche A', Tranche B, Tranche C et du Crédit Relais 1 commencera à la Date de Signature et prendra fin le 31 mars 2017 ;
- (ii) la première Période d'Intérêts au titre du Prêt Senior Tranche D commencera à la date de signature de l'Avenant n°1 et prendra fin le 31 mars 2017 ; et
- (iii) la première Période d'Intérêts au titre du Crédit Relais 2 commencera à la Date de Signature et prendra fin à la Date d'échéance Finale du Crédit Relais 2 (étant précisé qu'à la date de signature de l'Avenant n°1 la Tranche D se substituera au Crédit Relais 2).

Intérêts

La marge applicable au Prêt Senior Tranche A et du Prêt Senior Tranche A' est fixée à 2,20% (deux virgule vingt pourcent) l'an.

7.1.3.2 Marge Prêt Senior Tranche B

La marge applicable au Prêt Senior Tranche B est fixée à 2,25% (deux virgule vingt-cinq pourcent) l'an.

7.1.3.3 Marge Prêt Senior Tranche C

La marge applicable au Prêt Senior Tranche C est fixée à 2,20% (deux virgule vingt pourcent) l'an.

7.1.3.4 Marge Crédit Relais 1

La marge Crédit Relais 1 est fixée à 1,70% (un virgule soixante-dix pourcent) l'an.

7.1.3.5 Marge Crédit Relais 2

La marge Crédit Relais 2 est fixée à 2,20% (deux virgule vingt pourcent) l'an.

Clause de défaut

10.1.5 Défaut Croisé

La survenance d'un cas de « **Défaut Croisé** », soit la survenance, en absence de contestation de bonne foi, de l'un des événements ci-dessous:

- (i) L'Emprunteur ou l'un des membres du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (après l'expiration des délais contractuels convenus) de tout montant au titre d'une dette bancaire exigible d'un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR);
- (ii) l'Emprunteur ou l'un des membres du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (après l'expiration des délais contractuels convenus) de tout montant au titre de toute dette exigible autre qu'une dette bancaire ou n'honore pas promptement une garantie pour une ou telle(s) dette(s) dès lors que cette garantie est appelée pour un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinq cent mille euros (500.000 EUR);

Modifications

Crédit Relais 2 :	Désigne le prêt court terme « in fine » d'un montant total en principal de 1.755.000 EUR (un million sept cent cinquante-cinq mille euros) auquel se substituera le Prêt Senior Tranche D à la date de signature de l'Avenant n°1.
Prêt(s) Senior ou Prêt(s) :	Désigne indifféremment ou conjointement : le Prêt Senior Tranche A, le Prêt Senior Tranche A', le Prêt Senior Tranche B, le Prêt Senior Tranche C, le Prêt Senior Tranche D, le Crédit Relais 1 et le Crédit Relais 2.
Prêt Senior Tranche D ou Tranche D :	Désigne le prêt moyen terme amortissable d'un montant total en principal de 1.755.000 EUR (un million sept cent cinquante-cinq mille euros). »

(vii) au titre de la Tranche D, la date à laquelle l'Emprunteur l'aura entièrement remboursé, soit au plus tard le 1^{er} juillet 2024.

Échéance du 1er juillet 2018	250 715 EUR
Échéance du 1er juillet 2019	250 715 EUR
Échéance du 1er juillet 2020	250 715 EUR
Échéance du 1er juillet 2021	250 715 EUR
Échéance du 1er juillet 2022	250 715 EUR
Échéance du 1er juillet 2023	250 715 EUR
Échéance du 1er juillet 2024	250 710 EUR

Marge Prêt Senior Tranche D

La marge applicable au Prêt Senior Tranche D est fixée à 2,20% (deux virgule vingt pourcent) l'an.

Modifications

6.1.2 Remboursement normal de la Tranche A'

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre du Prêt Tranche A' en sept (7) échéances constantes de capital selon le tableau d'amortissement suivant :

Échéance du 30 septembre 2021	558 893 CHF
Échéance du 30 septembre 2022	558 893 CHF
Échéance du 30 septembre 2023	558 893 CHF
Échéance du 30 septembre 2024	558 893 CHF
Échéance du 30 septembre 2025	558 893 CHF
Échéance du 30 septembre 2026	558 893 CHF
Échéance du 30 septembre 2027	558 891 CHF

6.1.3 Remboursement normal de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre du Prêt Tranche B en sept (7) échéances constantes de capital selon le tableau d'amortissement suivant :

Échéance du 30 septembre 2021	95 000 CHF
Échéance du 30 septembre 2022	95 000 CHF
Échéance du 30 septembre 2023	95 000 CHF
Échéance du 30 septembre 2024	95 000 CHF
Échéance du 30 septembre 2025	95 000 CHF
Échéance du 30 septembre 2026	94 564 CHF
Échéance du 30 septembre 2027	94 564 CHF

6.1.3 Remboursement normal de la Tranche C

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre du Prêt Tranche C en deux (2) échéances de capital selon le tableau d'amortissement suivant :

Échéance du 30 septembre 2023	1 065 000 CHF
Échéance du 30 septembre 2027	1 790 160 CHF

6.1.4 Remboursement normal de la Tranche D

L'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement de la Tranche D au plus tard le 30 septembre 2023.

L'Emprunteur remboursera la Mise à Disposition Prêts Capex 2021 en vingt-six (26) échéances de capital constantes et pour la première fois le 31 mars 2022, puis le dernier jour de chaque trimestre civil et pour la dernière fois le 30 juin 2028, selon le tableau d'amortissement qui sera fourni par l'Agent à l'Emprunteur à la date de consolidation de la Mise à Disposition Prêts Capex 2021.

Tout montant mis à la disposition de l'Emprunteur au titre d'une Demande de Mise à Disposition des Fonds Capex au cours de l'année civile se clôturant le 31 décembre 2022 sera consolidé afin de constituer une ligne d'amortissement unique (la "Mise à Disposition Prêts Capex 2022").

L'Emprunteur remboursera la Mise à Disposition Prêts Capex 2022 en vingt-six (26) échéances de capital constantes et pour la première fois le 31 mars 2023, puis le dernier jour de chaque trimestre civil et pour la dernière fois le 30 juin 2029, selon le tableau d'amortissement qui sera fourni par l'Agent à l'Emprunteur à la date de consolidation de la Mise à Disposition Prêts Capex 2022."

Modifications

2.14.1. Modification de l'Article 7.1.3.2 (Marge Prêt Senior B) du Contrat de Prêts

À compter de la date de signature de l'Avenant n°6, l'Article 7.1.3.2 (Marge Prêt Senior B) du Contrat de Prêts est rédigé comme suit :

"La marge applicable au Prêt Senior Tranche B est fixée à 2,20% (deux virgule vingt pour cent) l'an."

2.14.2. Modification de l'Article 7.1.3.3 (Marge Prêt Senior C) du Contrat de Prêts

À compter de la date de signature de l'Avenant n°6, l'Article 7.1.3.3 (Marge Prêt Senior C) du Contrat de Prêts est rédigé comme suit :

"La marge applicable au Prêt Senior Tranche C est fixée à 2,20% (deux virgule vingt pour cent) l'an jusqu'au 31 décembre 2022 (inclus) puis à 2,35% (deux virgule trente-cinq pour cent) l'an."

2.14.3. Modification de l'Article 7.1.3.4 (Marge Prêt Senior D) du Contrat de Prêts

À compter de la date de signature de l'Avenant n°6, l'Article 7.1.3.4 (Marge Prêt Senior D) du Contrat de Prêts est rédigé comme suit :

"La marge applicable au Prêt Senior Tranche D est fixée à 2,20% (deux virgule vingt pour cent) l'an jusqu'au 31 décembre 2022 (inclus) puis à 2,35% (deux virgule trente-cinq pour cent) l'an."

2.14.4. Ajout d'un Article 7.1.3.5 (Marge Prêts Capex) au Contrat de Prêts

À compter de la date de signature de l'Avenant n°6, il est ajouté un Article 7.1.3.5 (Marge Prêts Capex) au Contrat de Prêts, rédigé comme suit :

"La marge applicable aux Prêt Capex est fixée à 0,80% (zéro virgule quatre-vingts pour cent) l'an."

Modifications

Modification de l'Article 6.1.3 (Remboursement normal de la Tranche B) du Contrat de Prêts

De façon rétroactive à la Date de Signature de l'Avenant n°6, l'échéancier de remboursement de la Tranche B doit être corrigé comme suit :

"6.1.3 Remboursement normal de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre du Prêt Tranche B en sept (7) échéances constantes de capital selon le tableau d'amortissement suivant :

<i>Échéance du 30 septembre 2021</i>	<i>95 000 CHF</i>
<i>Échéance du 30 septembre 2022</i>	<i>95 000 CHF</i>
<i>Échéance du 30 septembre 2023</i>	<i>95 000 CHF</i>
<i>Échéance du 30 septembre 2024</i>	<i>95 000 CHF</i>
<i>Échéance du 30 septembre 2025</i>	<i>95 000 CHF</i>
<i>Échéance du 30 septembre 2026</i>	<i>904 564 CHF</i>
<i>Échéance du 30 septembre 2027</i>	<i>904 564 CHF</i>

Modifications

Les Prêts Senior et le Prêt Capex Confirmé étant productif d'intérêt à taux variable et basé sur l'index LIBOR CHF trois (3) mois ayant vocation à disparaître à compter du 1^{er} janvier 2022, les Parties ont convenu de modifier les stipulations du Contrat de Prêts selon les termes et conditions du présent Avenant n°8.

Affectant le SARON sera :

i. le taux de remplacement du SARON tel que formellement recommandé par une Autorité Compétente, en ce compris tout écart de taux ou ajustement y afférent ; ou

ii. s'il n'existe pas de taux de remplacement applicable tel que désigné au paragraphe i. ci-dessus, le Taux Directeur de la Banque Nationale Suisse (SNB Policy Rate) augmenté d'un écart représentant la moyenne arithmétique de la différence quotidienne entre le SARON et le Taux Directeur de la Banque Nationale Suisse sur une période de 30 jours Ouvrés prenant fin 5 Jours Ouvrés avant la Date de l'Événement Affectant le SARON.

Dans le cas où le SARON ou un taux défini comme exposé ci-dessus serait inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

C. Evolution réglementaire des prêts à taux variables en devises CHF :

Des réformes portant sur les indices de référence de taux d'intérêt ont été menées, sur les places financières.

Elles ont pour objectif de renforcer :

- La transparence des processus de détermination des indices de référence
- La protection des investisseurs et des consommateurs.

En Europe, ces réformes s'inscrivent dans le cadre du règlement européen Benchmark ⁽¹⁾.

Dans ce contexte, l'indice LIBOR⁽²⁾ CHF trois (3) mois utilisé dans le calcul des échéances du Contrat de Prêts est remplacé par le SARON⁽³⁾ capitalisé trois (3) mois. Ce nouvel indice est publié par l'administrateur du taux (SIX) et est déterminé sur la base des taux quotidiens observés durant les trois (3) derniers mois précédant sa publication.

Par ailleurs, afin de se rapprocher au mieux de l'équivalence économique du LIBOR CHF trois (3) mois, ce nouvel indice sera complété d'une marge d'ajustement (spread)⁽⁴⁾.

- (1) Règlement (UE) 2016/1011 du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) no 598/2014 ; Règlement (UE) 2021/168 du Parlement Européen et du Conseil du 10 février 2021 modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne l'exemption pour certains indices de référence de taux de change au comptant de pays tiers et la désignation d'indices de référence de remplacement pour certains indices de référence en cessation, et modifiant le règlement (UE) no 648/2012.
- (2) LIBOR: London Interbank Offered Rate
- (3) SARON pour Swiss Average Rate Overnight administré par SIX. Le SARON est le taux d'intérêt auquel les banques et les assurances peuvent placer leurs liquidités excédentaires ou emprunter de l'argent à court terme à la BNS.
- (4) Le spread utilisé est le spread ISDA (International Swaps and Derivatives Association). Publié par Bloomberg le 05/03/2021, il est égal à la moyenne historique des écarts entre le LIBOR CHF trois (3) mois et le SARON capitalisé trois (3) mois. Il est égal à 0,0031%.

2.1 Modifications de l'article 1.1 « Définitions » du Contrat de Prêts

Les Parties à l'Avenant n°8 acceptent de modifier le Contrat de Prêts comme indiqué ci-après à compter de la Date d'Entrée en Vigueur.

A partir du 1^{er} janvier 2022, la publication du LIBOR CHF trois (3) mois sera interrompue définitivement, les nouvelles modalités s'appliqueront au Contrat de Prêts à partir de la première échéance démarrant en 2022.

Le calcul du taux d'intérêt sera connu 5 (cinq) jours avant la fin de chaque période.

Ainsi, les Prêteurs procéderont en date du 31 mars 2022 à la bascule vers le SARON capitalisé trois (3) mois + spread ISDA de 0,0031% afin d'assurer la continuité de la méthode de calcul qui est pratiquée actuellement.

Les Parties conviennent d'ajouter la définition suivante à l'article 1.1 « Définitions » :

« **SARON** : désigne le Swiss Average Rate Overnight administré par SIX Swiss Exchange ou toute autre personne qui pourrait s'y substituer dans l'administration de cet indice et publié sur son site. »

Les taux SARON trois (3) mois sont consultables sur le site de SIX :

https://www.six-group.com/exchanges/indices/data_centre/swiss_reference_rates/compound_rates_en.html

Problème lié aux taux négatifs

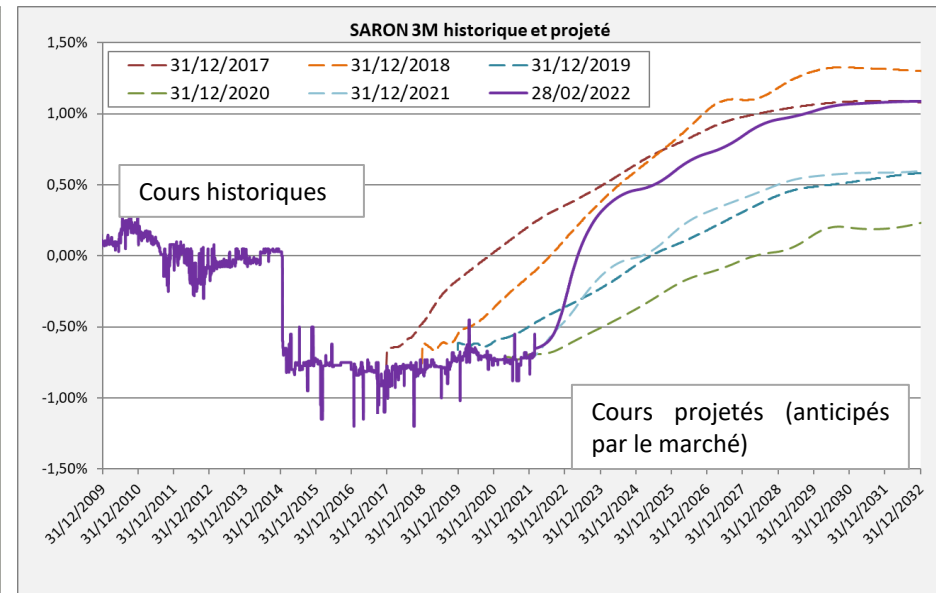
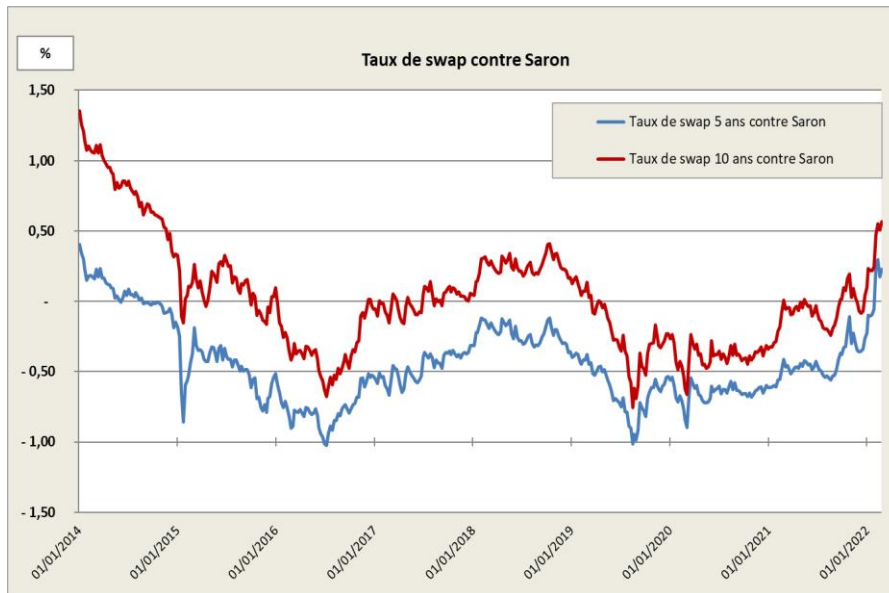
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- Le Saron projeté est négatif jusqu'à 2022;

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 annulent 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:

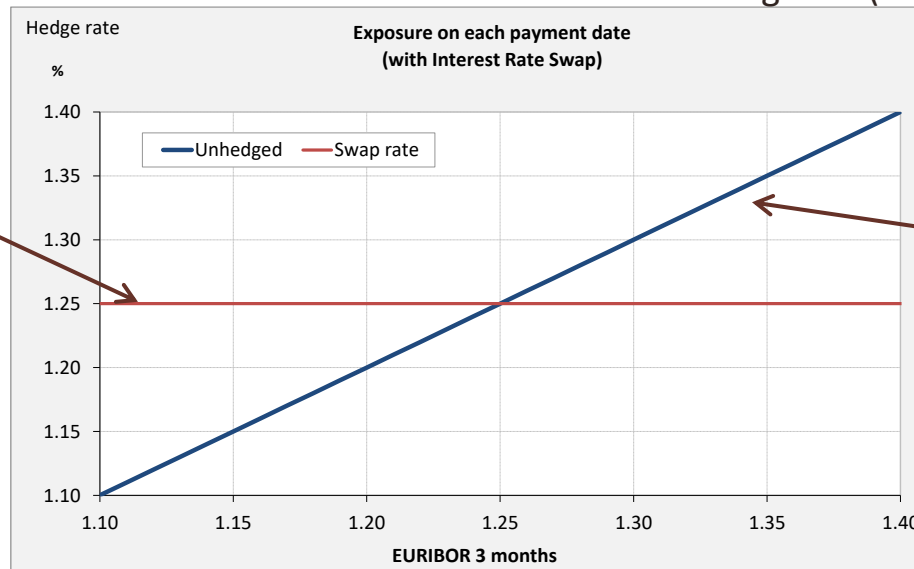
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

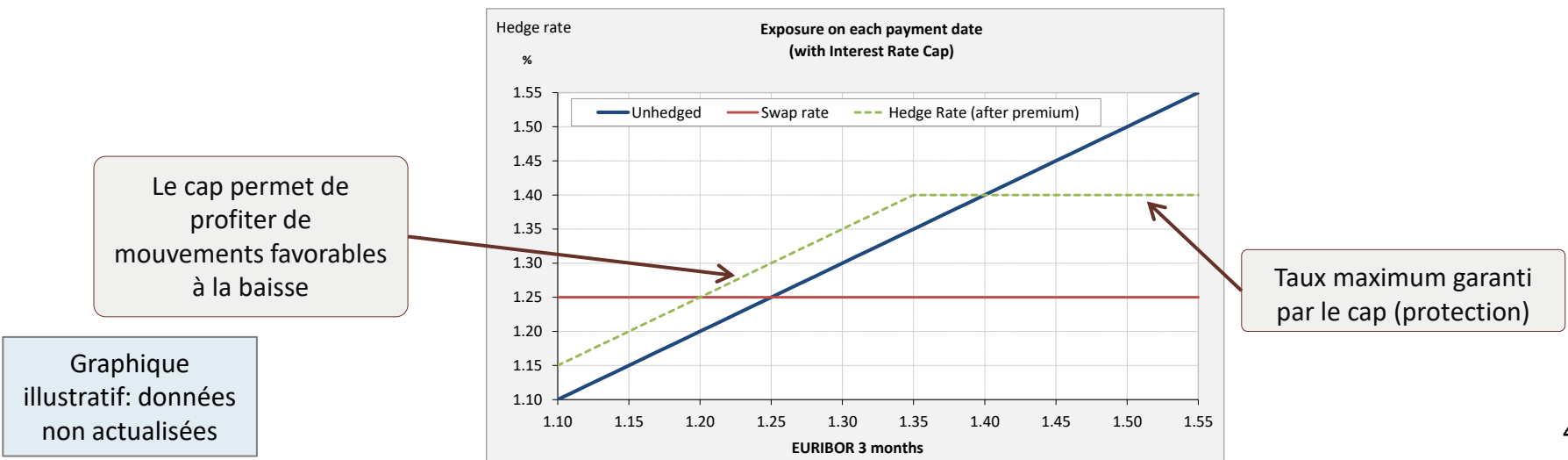
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

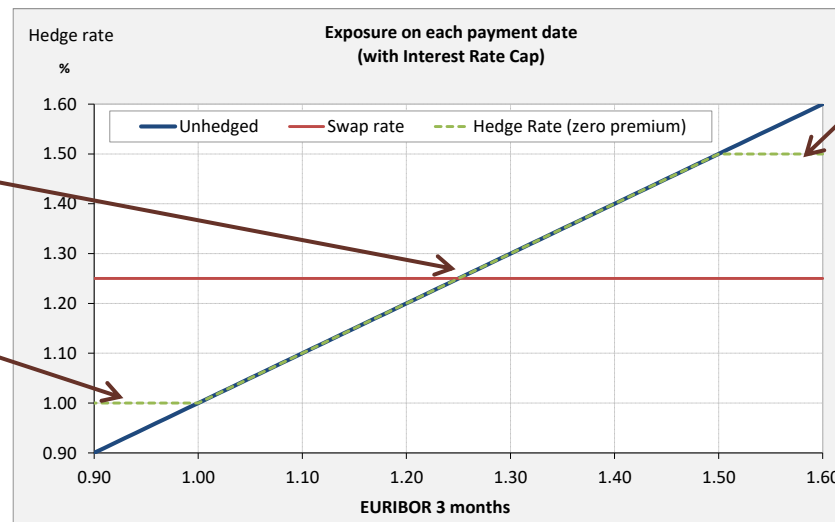
Avantages:

- 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.