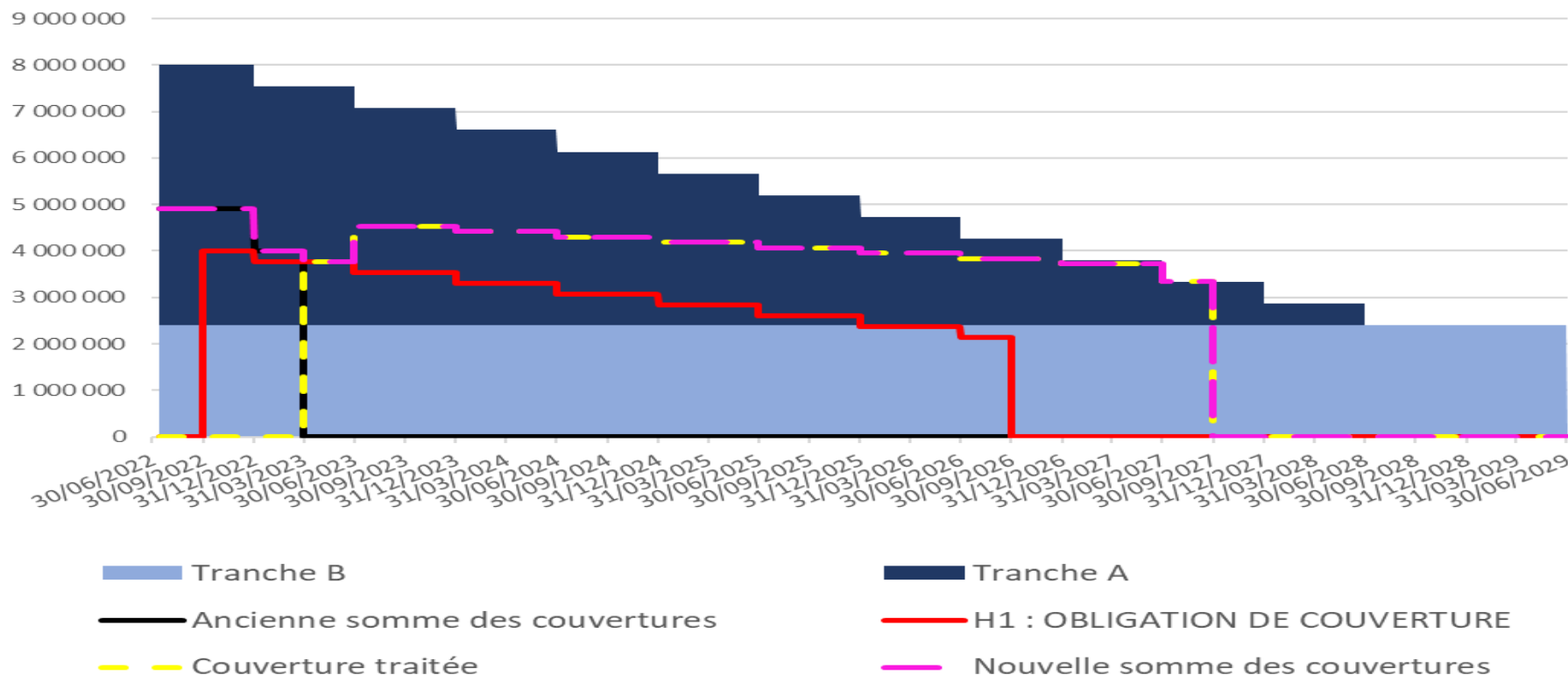




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

22 juillet 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4,5 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 en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



Financements: (CDN, SMC, CEPAC, CA Alpes Provence) Crédits Senior de **€18'000'000**, Closing prévu le **13/07/2022**

- **Tranche A : €5'600'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Marge : 1,35%
- **Tranche B : €2'400'000**, amort. in fine, échéance 30/06/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Marge : 1,60%
- **Crédit Non Confirmé : €10'000'000** Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 4,5 ans.
- Répartition bancaire : CDN/SMC 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 19/07/2022
Date de début	: 31/03/2023
Date de Fin	: 30/09/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Crédit du Nord (SMC)

Nominal de départ : €3'766'667 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2027: **2,09%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€387'613**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	3 766 667	19 900	-367 713
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	4 533 333	23 950	-343 763
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	4 533 333	23 950	-319 813
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	4 416 666	23 077	-296 736
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	4 416 666	23 590	-273 147
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 300 000	23 466	-249 680
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	4 300 000	22 967	-226 714
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 183 333	21 858	-204 856
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	4 183 333	22 101	-182 755
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 066 666	21 721	-161 034
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	4 066 666	21 721	-139 314
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	3 950 000	20 639	-118 675
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	3 950 000	20 868	-97 807
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	3 833 333	20 474	-77 333
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	3 833 333	20 474	-56 859
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	3 716 666	19 420	-37 439
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	3 716 666	19 635	-17 804
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	3 333 330	17 804	0

Prime lissée	2,09%
--------------	-------

Total à payer	387 613
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Cap 0% (CACIB)	H1 : OBLIG. COUV.	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
11/07/2022	13/07/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	5 600 000	0	2 400 000	8 000 000	4 900 000	0	0	4 900 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	5 600 000	0	2 400 000	8 000 000	4 900 000	4 000 000	0	4 900 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	466 667	5 133 333	0	2 400 000	7 533 333	4 900 000	3 766 667	0	4 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	5 133 333	0	2 400 000	7 533 333	0	3 766 667	3 766 667	3 766 667
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	466 667	4 666 666	0	2 400 000	7 066 666	0	3 533 333	4 533 333	4 533 333
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	4 666 666	0	2 400 000	7 066 666	0	3 533 333	4 533 333	4 533 333
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	466 667	4 199 999	0	2 400 000	6 599 999	0	3 300 000	4 416 666	4 416 666
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	4 199 999	0	2 400 000	6 599 999	0	3 300 000	4 416 666	4 416 666
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	466 667	3 733 332	0	2 400 000	6 133 332	0	3 066 666	4 300 000	4 300 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	3 733 332	0	2 400 000	6 133 332	0	3 066 666	4 300 000	4 300 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	466 667	3 266 665	0	2 400 000	5 666 665	0	2 833 333	4 183 333	4 183 333
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	3 266 665	0	2 400 000	5 666 665	0	2 833 333	4 183 333	4 183 333
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	466 667	2 799 998	0	2 400 000	5 199 998	0	2 599 999	4 066 666	4 066 666
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	2 799 998	0	2 400 000	5 199 998	0	2 599 999	4 066 666	4 066 666
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	466 667	2 333 331	0	2 400 000	4 733 331	0	2 366 666	3 950 000	3 950 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	2 333 331	0	2 400 000	4 733 331	0	2 366 666	3 950 000	3 950 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	466 667	1 866 664	0	2 400 000	4 266 664	0	2 133 332	3 833 333	3 833 333
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	1 866 664	0	2 400 000	4 266 664	0	0	3 833 333	3 833 333
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	466 667	1 399 997	0	2 400 000	3 799 997	0	0	3 716 666	3 716 666
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	1 399 997	0	2 400 000	3 799 997	0	0	3 716 666	3 716 666
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	466 667	933 330	0	2 400 000	3 333 330	0	0	3 333 330	3 333 330
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	933 330	0	2 400 000	3 333 330	0	0	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	466 667	466 663	0	2 400 000	2 866 663	0	0	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	466 663	0	2 400 000	2 866 663	0	0	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	466 663	0	0	2 400 000	2 400 000	0	0	0	0
28/09/2028	30/09/2028	31/12/2028	31/12/2028	0	0	0	2 400 000	2 400 000	0	0	0	0
28/12/2028	31/12/2028	31/03/2029	31/03/2029	0	0	0	2 400 000	2 400 000	0	0	0	0
29/03/2029	31/03/2029	30/06/2029	30/06/2029	0	0	0	2 400 000	2 400 000	0	0	0	0
28/06/2029	30/06/2029	30/09/2029	30/09/2029	0	0	2 400 000	0	0	0	0	0	0

Période
brisée

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

Valeur 1 BP	1 855
-------------	-------

CDN

Economies totales	12 914
-------------------	--------

Taux/Prix sans marge bancaire	381 979
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	400 527
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	18 547
---	--------

Prix final	387 613
------------	---------

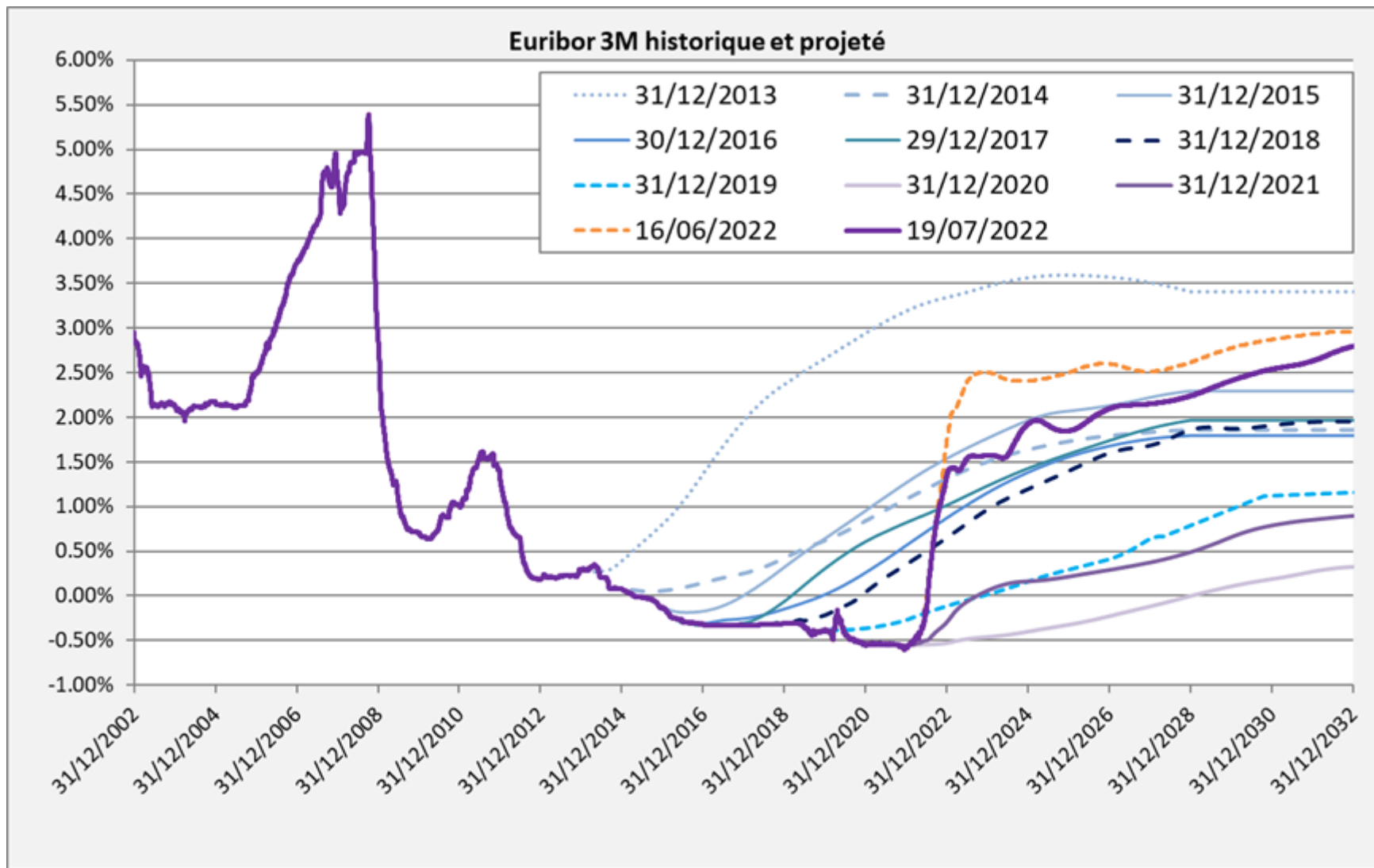
Marge finale	5 634
--------------	-------

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

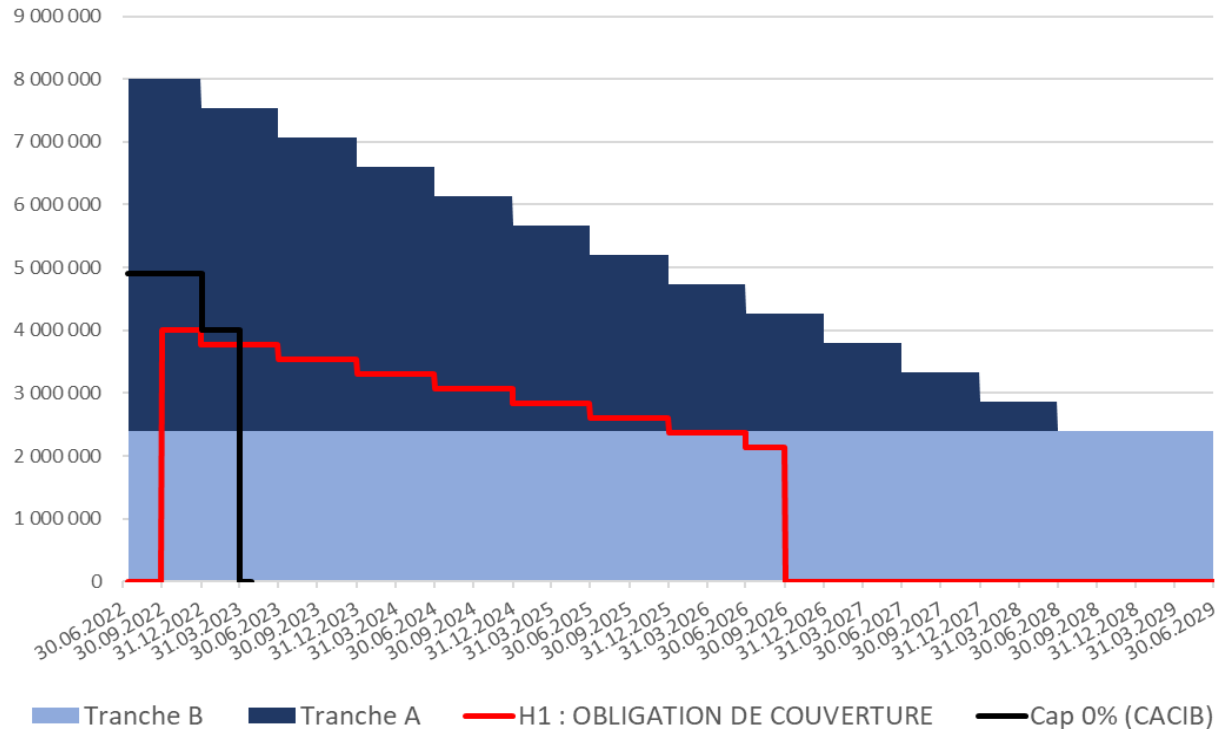
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

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



Cartographie des dettes



Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure dans un délai de 4 mois à compter de la Date de Signature, un ou plusieurs Contrats de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture portant sur un montant notionnel minimum égal, à tout moment, à 50% de l'Encours des Crédits sur une durée minimale de 4 ans à compter de la Date de Signature et lui permettant de se couvrir à minima contre les conséquences d'une hausse éventuelle de l'EURIBOR 3 mois. → **13/11/2022**

Banques de couverture: CDN/SMC, Natixis, CACIB

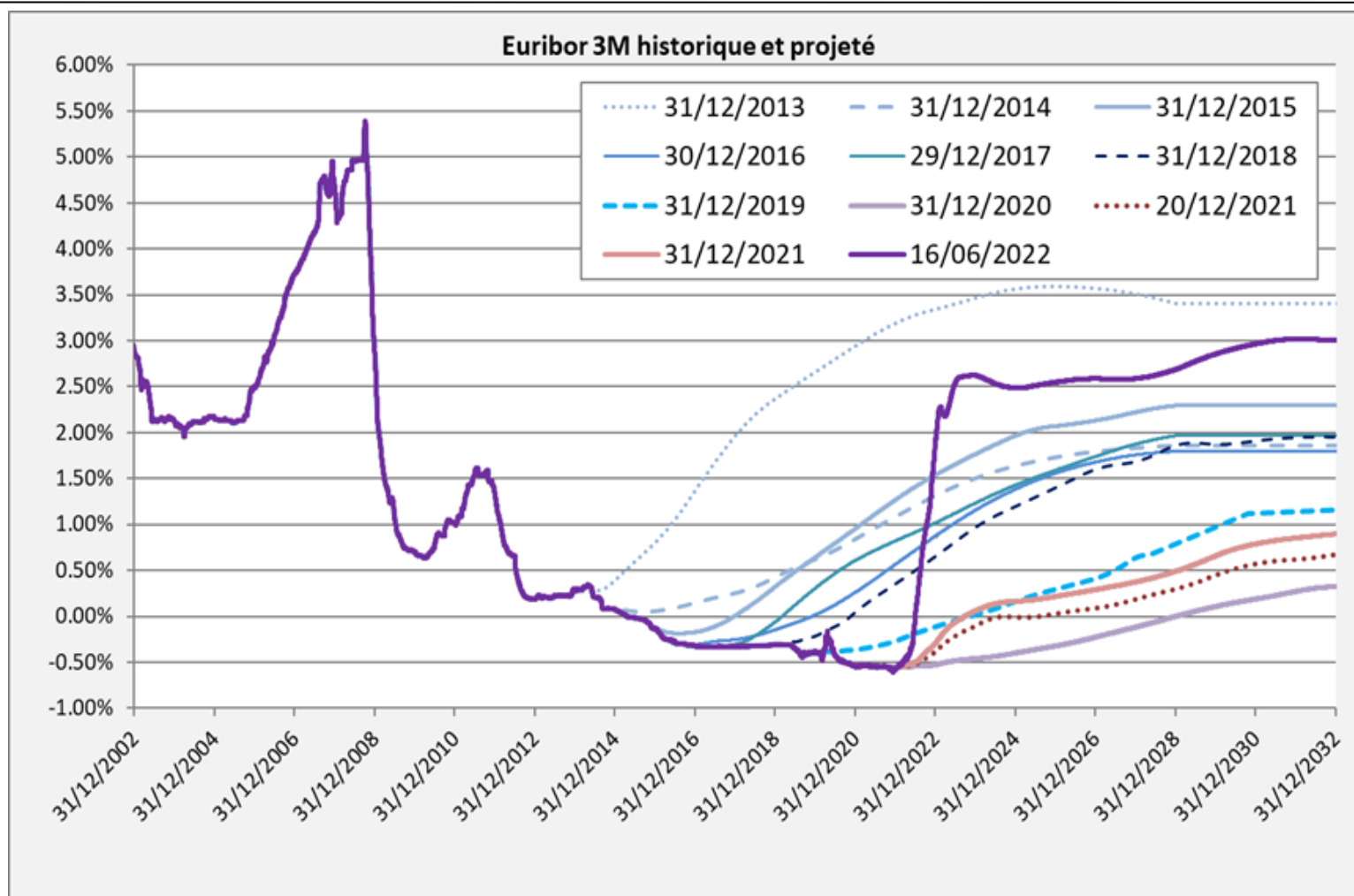
Couvertures existantes :

- **Cap 0% CACIB** départ 30/06/2020, échéance 31/03/2023, amortissement spécifique, notionnel de départ €2'203'428. **Prime payée up front : €7'450**

Financements: (CDN, SMC, CEPAC, CA Alpes Provence) Crédits Senior de **€18'000'000**, **Closing prévu le 13/07/2022**

- **Tranche A : €5'600'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Marge : 1,35%
- **Tranche B : €2'400'000**, amort. in fine, échéance 30/06/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Marge : 1,60%
- **Crédit Non Confirmé : €10'000'000** **Pas pris en compte dans l'analyse.**

- Hypothèses de tirages futurs du crédit non confirmé à communiquer par le client.
- En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

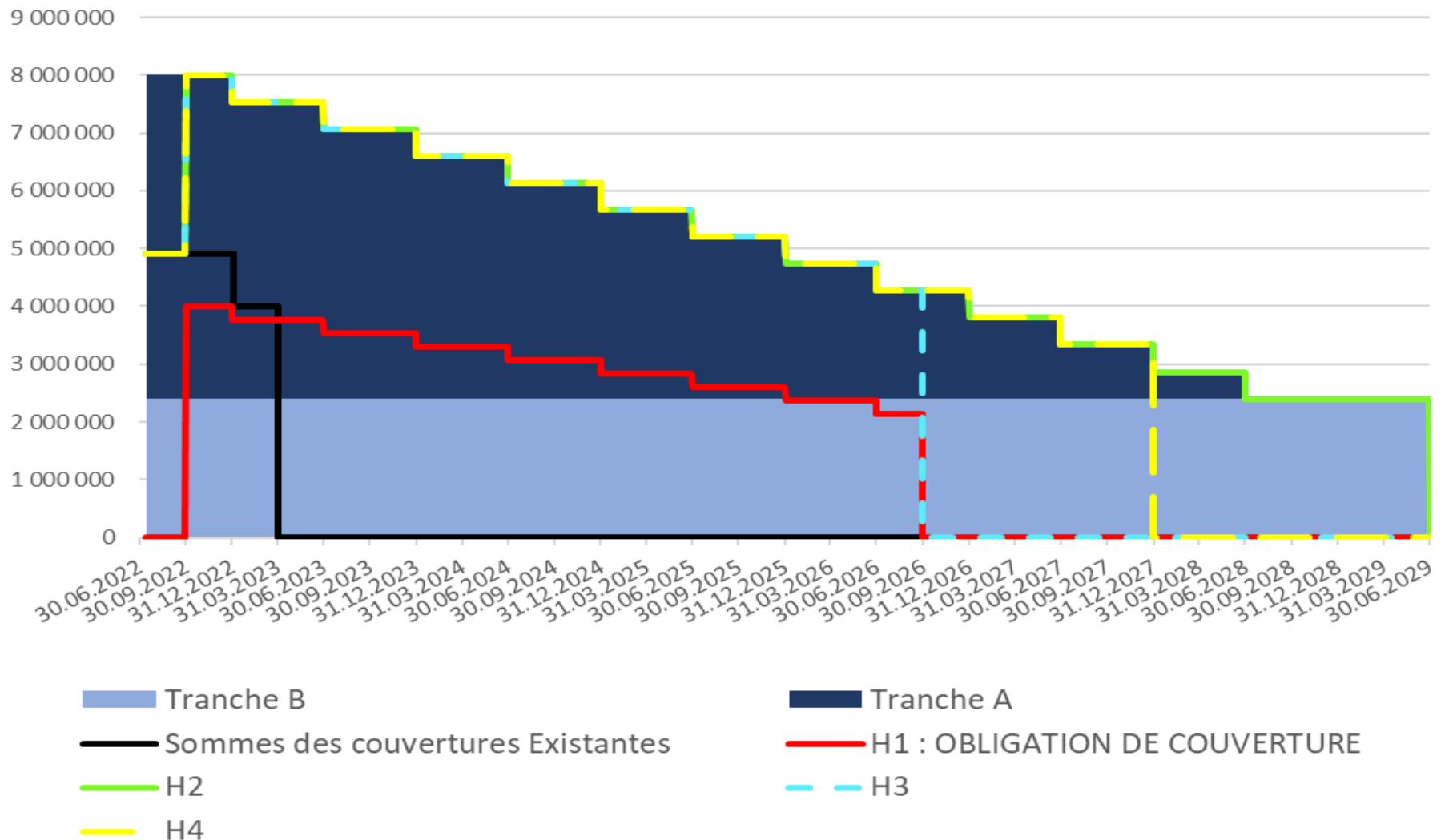


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

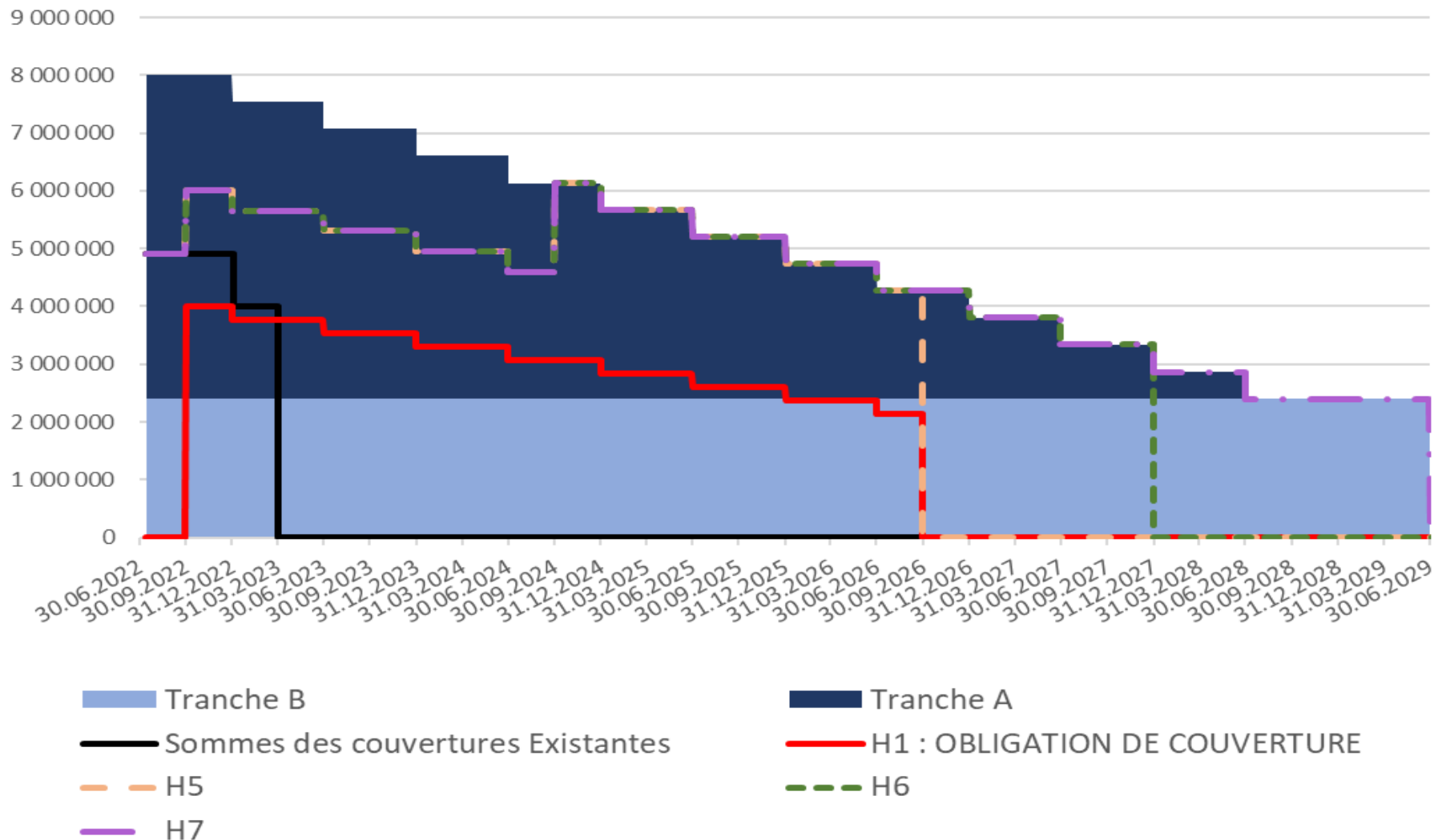
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

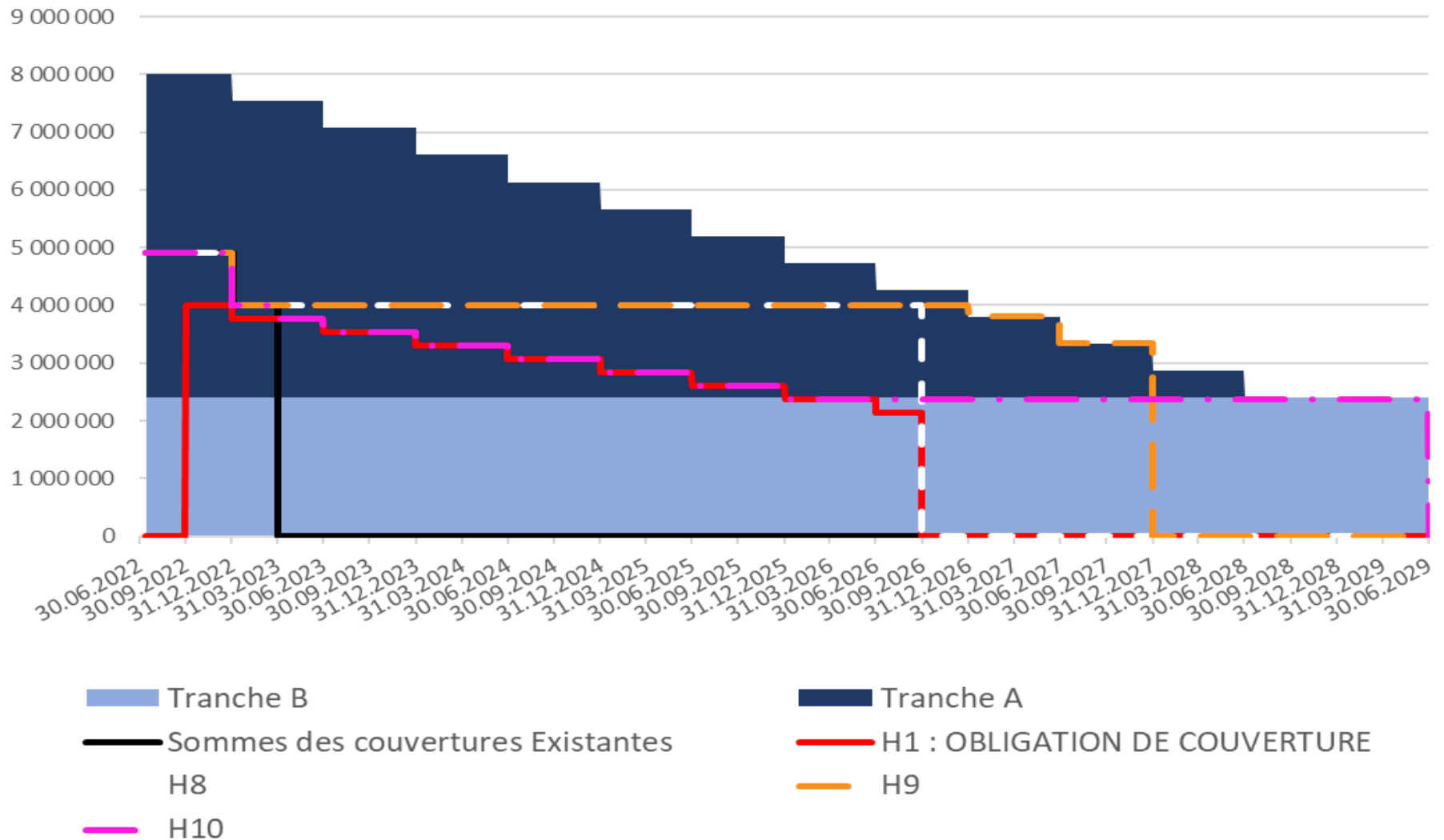
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	3,5 ans	6,75 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,75 ans	3,5 ans	4,75 ans	6,25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 766 667	3 100 000	3 100 000	3 100 000	1 100 000	1 100 000	1 100 000	4 000 000	4 000 000	3 766 667
Début de période	31.03.2023	30.09.2022	30.09.2022	30.09.2022	30.09.2022	30.09.2022	30.09.2022	31.03.2023	31.03.2023	31.03.2023
Fin de période	30.09.2026	30.06.2029	30.09.2026	31.12.2027	30.09.2026	31.12.2027	30.06.2029	30.09.2026	31.12.2027	30.06.2029
Valeur 1bp en EUR	1 048	3 123	2 264	2 734	1 905	2 376	2 764	1 421	1 885	1 714

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

Swap sans Floor	2,42%	2,40%	2,34%	2,37%	2,39%	2,42%	2,44%	2,44%	2,47%	2,48%
Floor 0%	0,14%	0,15%	0,13%	0,14%	0,14%	0,15%	0,16%	0,14%	0,16%	0,16%
Swap avec Floor	2,56%	2,55%	2,47%	2,52%	2,53%	2,58%	2,60%	2,58%	2,62%	2,64%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,56%	2,55%	2,47%	2,52%	2,53%	2,58%	2,60%	2,58%	2,62%	2,64%
Taux financement Max	2,56%	2,55%	2,47%	2,52%	2,53%	2,58%	2,60%	2,58%	2,62%	2,64%

Cap 0.5% annualisé	2,11%	2,11%	2,02%	2,07%	2,08%	2,13%	2,16%	2,13%	2,18%	2,20%
Taux financement Max	2,61%	2,61%	2,52%	2,57%	2,58%	2,63%	2,66%	2,63%	2,68%	2,70%

Cap 1% annualisé	1,69%	1,70%	1,61%	1,66%	1,67%	1,73%	1,76%	1,72%	1,77%	1,80%
Taux financement Max	2,69%	2,70%	2,61%	2,66%	2,67%	2,73%	2,76%	2,72%	2,77%	2,80%

Prime des options en EUR

Cap 0%	257 400	749 700	537 500	654 700	461 800	579 300	674 200	350 700	466 800	422 300
Cap 0.5%	212 100	619 100	439 400	538 200	379 900	479 300	560 000	289 700	388 000	352 000
Cap 1%	170 300	499 900	350 000	431 900	304 900	387 800	455 400	233 600	315 600	287 500

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**

45 200

** 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:

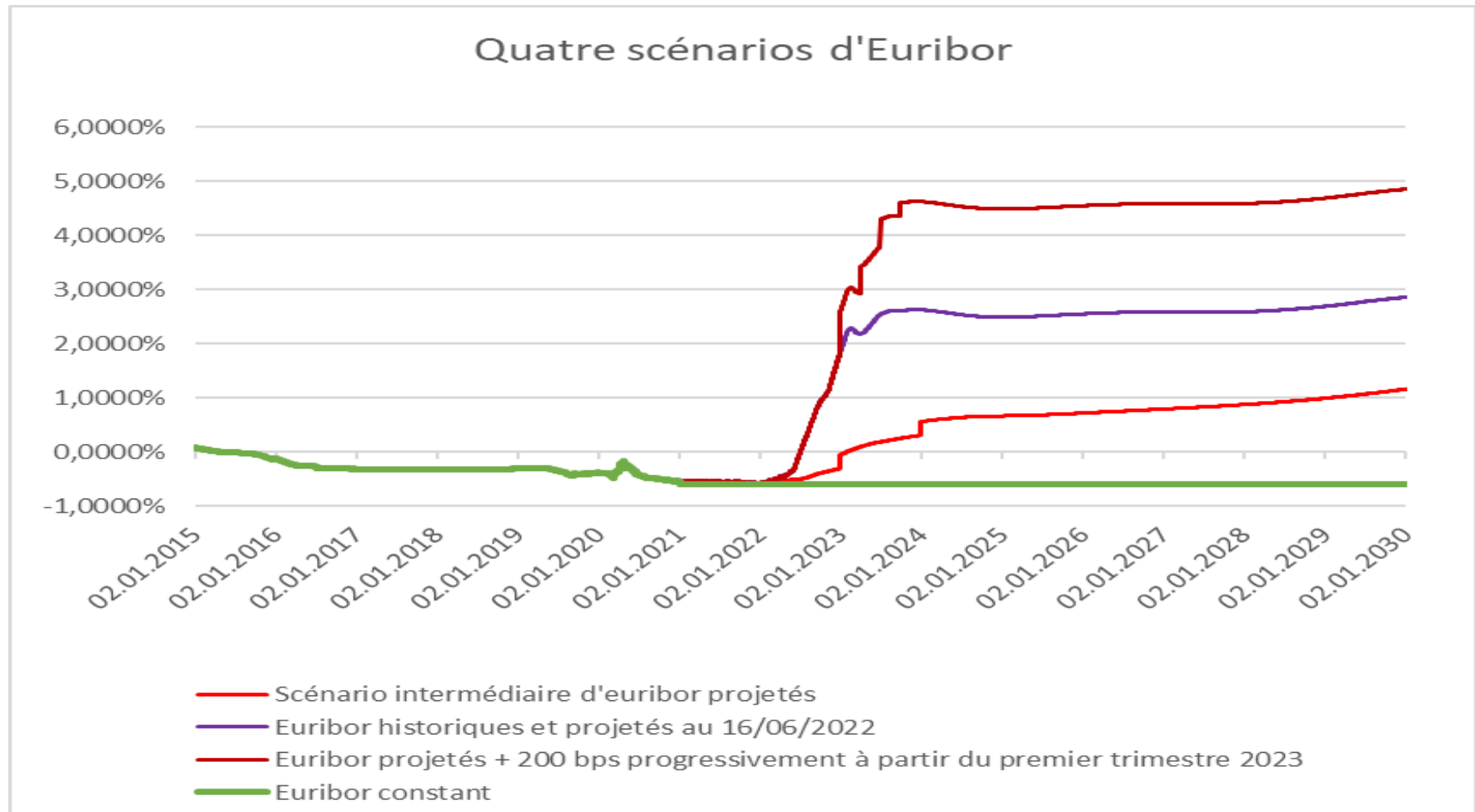
H2 bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	3 100 000	19 019	-730 681
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	3 533 333	21 207	-709 474
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	7 533 333	45 717	-663 757
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	7 066 666	43 356	-620 400
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	7 066 666	43 356	-577 044
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	6 599 999	40 053	-536 991
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	6 599 999	40 053	-496 938
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	6 133 332	37 630	-459 308
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	6 133 332	37 630	-421 678
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	5 666 665	34 011	-387 667
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	5 666 665	34 389	-353 279
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	5 199 998	31 904	-321 375
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	5 199 998	31 904	-289 471
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	4 733 331	28 409	-261 062
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	4 733 331	28 725	-232 337
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	4 266 664	26 177	-206 160
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	4 266 664	26 177	-179 983
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	3 799 997	22 807	-157 175
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	3 799 997	23 061	-134 114
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	3 333 330	20 451	-113 663
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	3 333 330	20 451	-93 212
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	2 866 663	17 397	-75 816
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	2 866 663	17 397	-58 419
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	2 400 000	14 725	-43 694
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	2 400 000	14 725	-28 969
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	2 400 000	14 405	-14 565
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	2 400 000	14 565	0

Prime lissée 2,55%

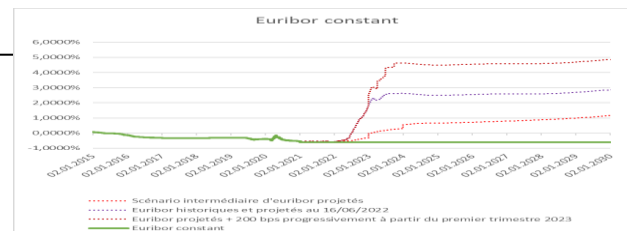
Total à payer 749 700

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

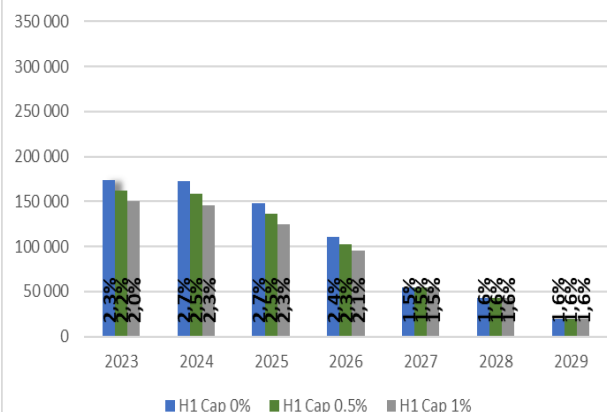


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **1,35%** (Tranche A), **1,60%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

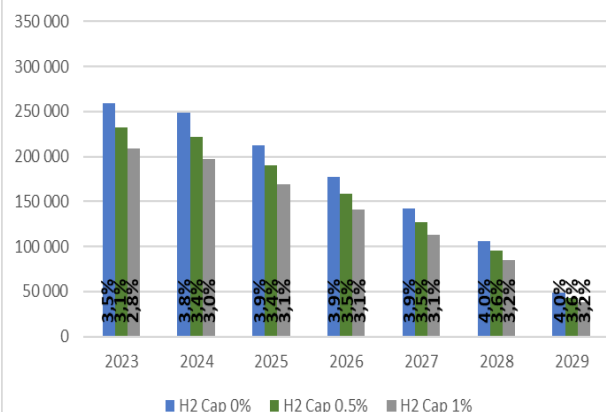
Simulation frais financiers avec Euribor constant



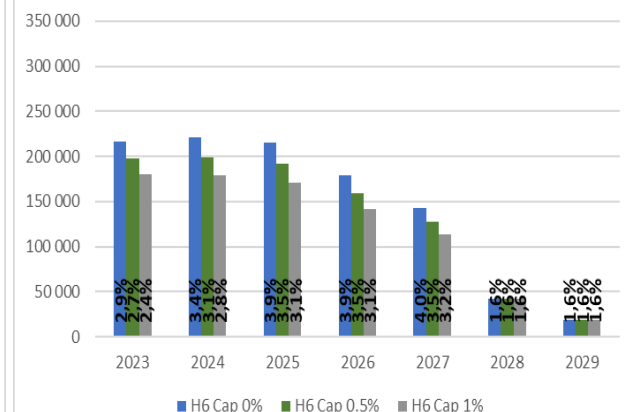
STRATEGIE H1



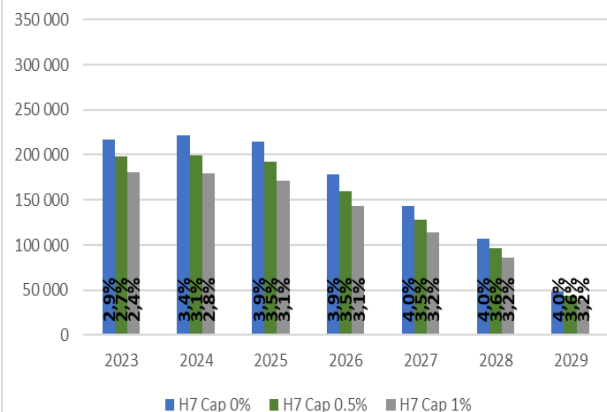
STRATEGIE H2



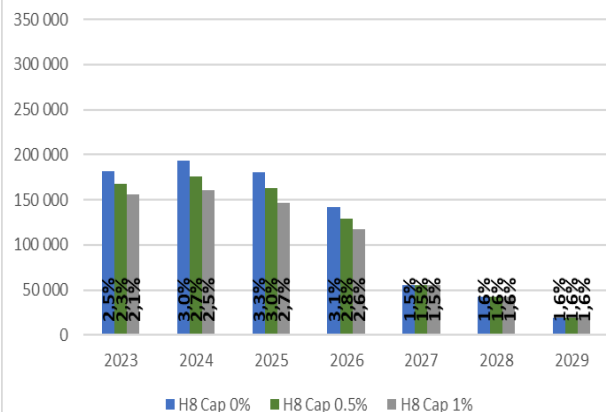
STRATEGIE H6



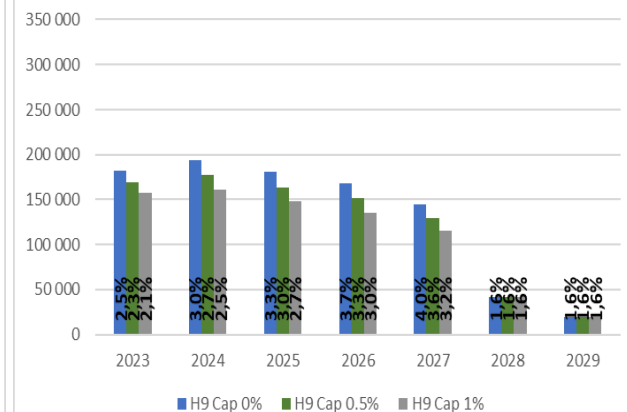
STRATEGIE H7



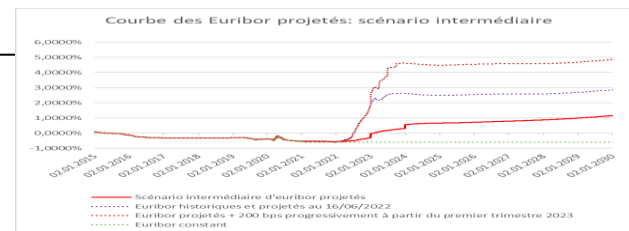
STRATEGIE H8



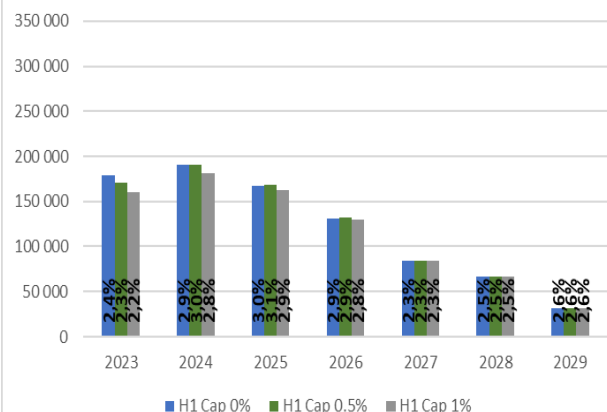
STRATEGIE H9



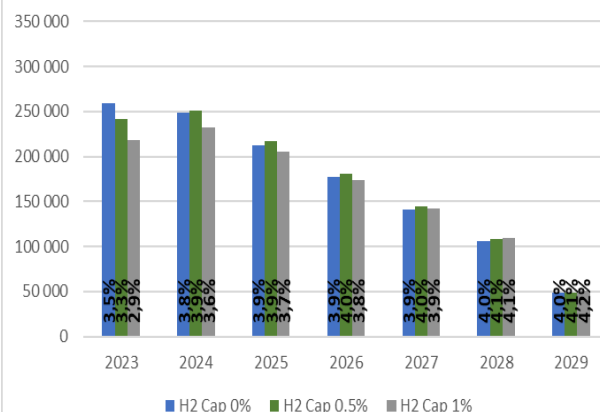
Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés



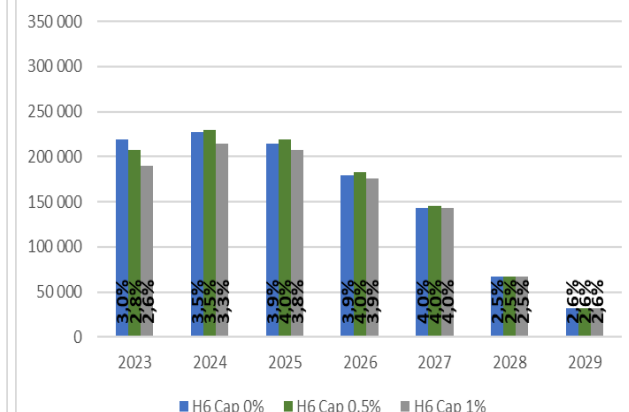
STRATEGIE H1



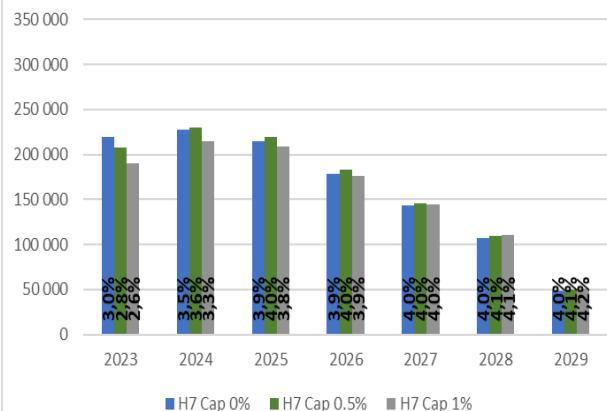
STRATEGIE H2



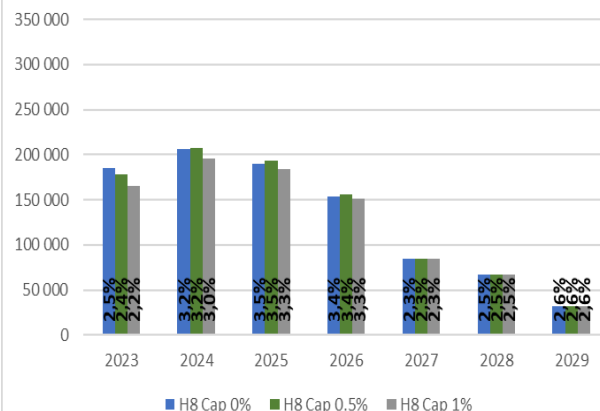
STRATEGIE H6



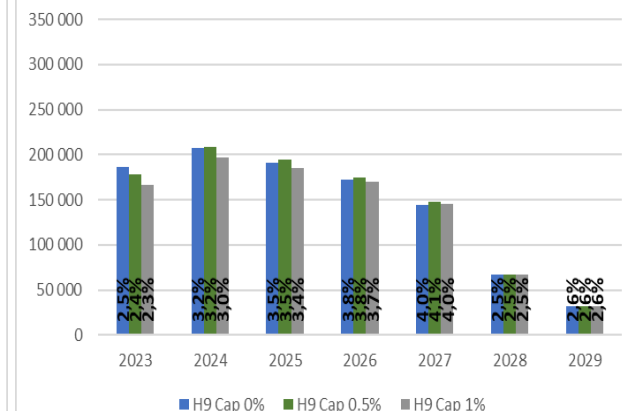
STRATEGIE H7



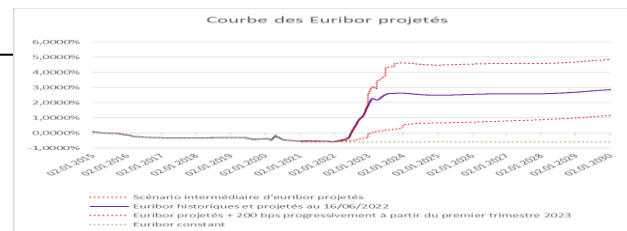
STRATEGIE H8



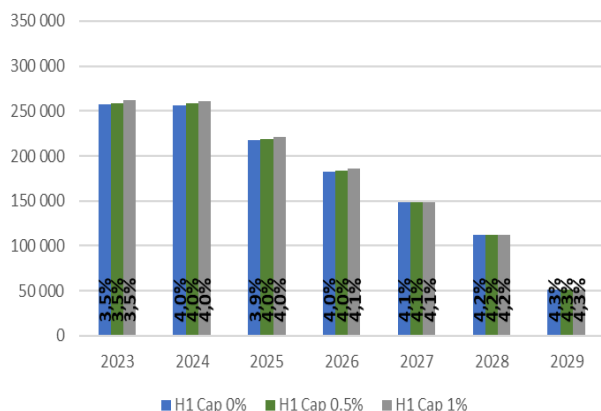
STRATEGIE H9



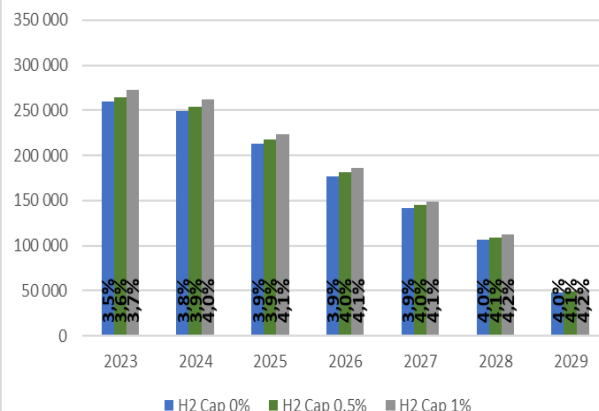
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



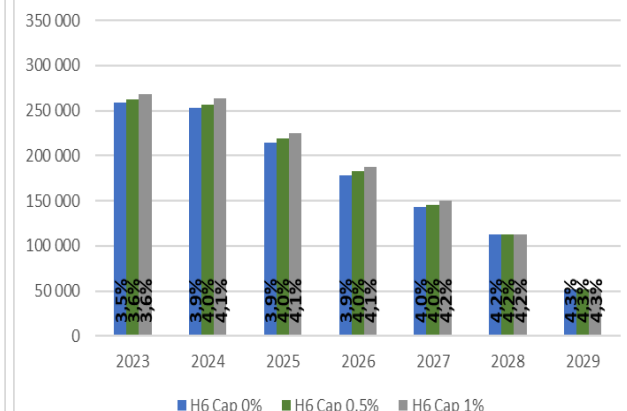
STRATEGIE H1



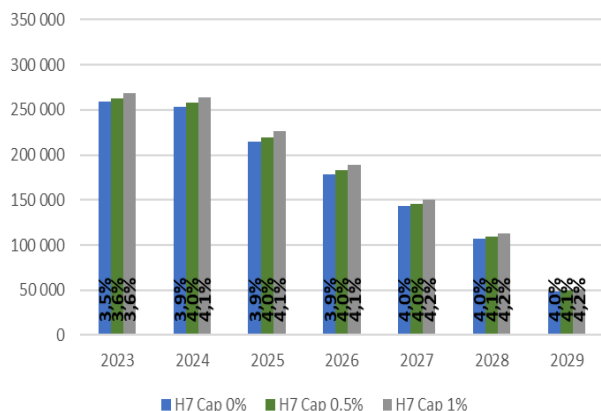
STRATEGIE H2



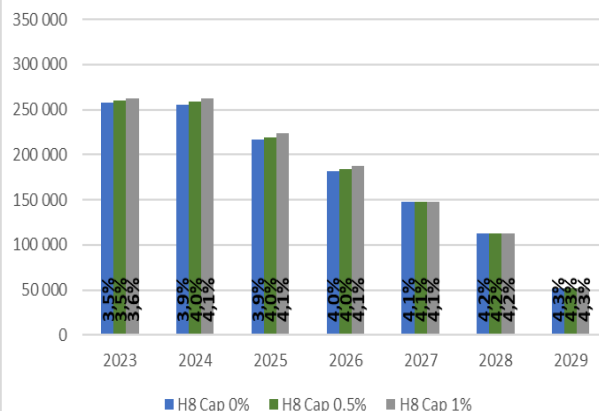
STRATEGIE H6



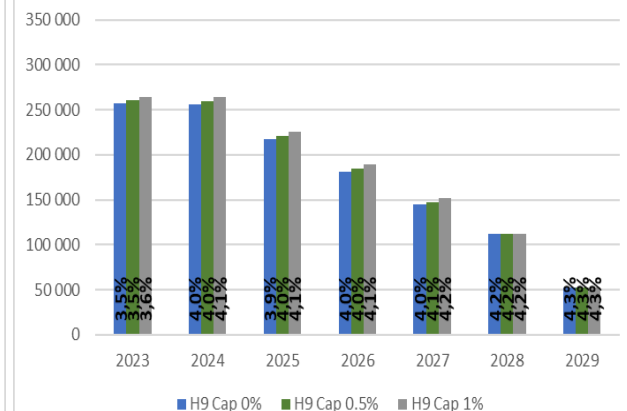
STRATEGIE H7



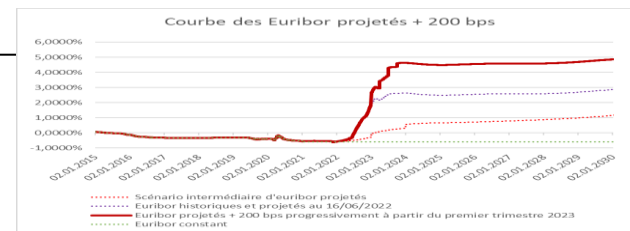
STRATEGIE H8



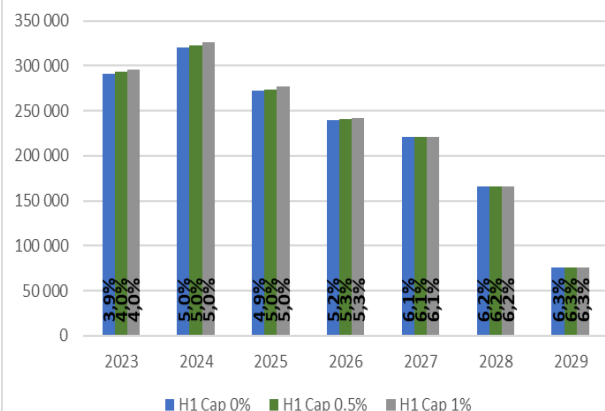
STRATEGIE H9



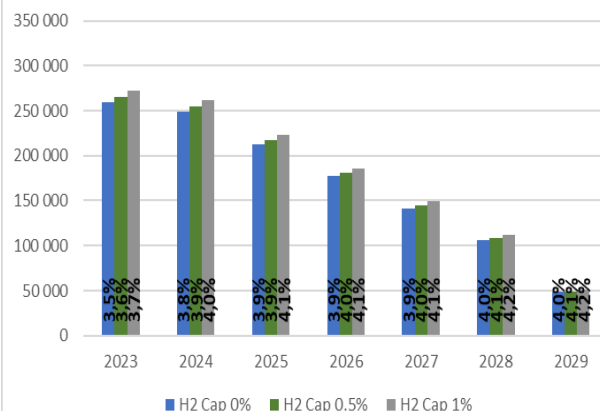
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



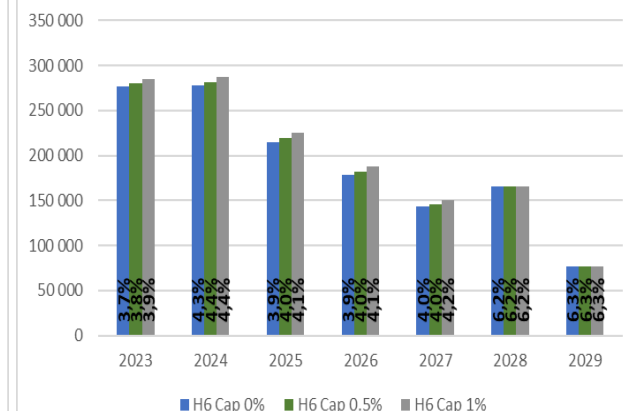
STRATEGIE H1



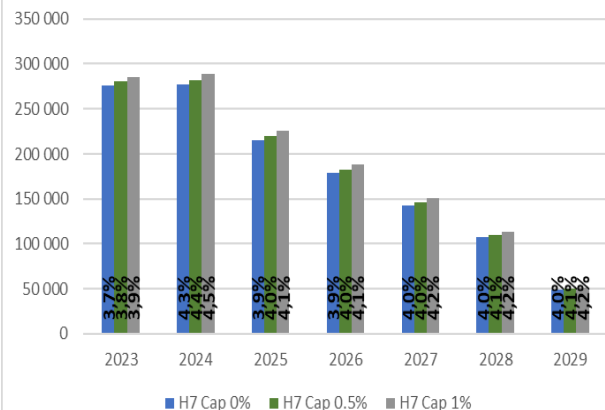
STRATEGIE H2



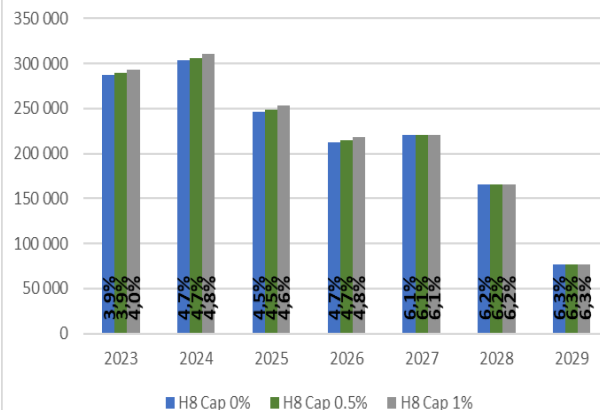
STRATEGIE H6



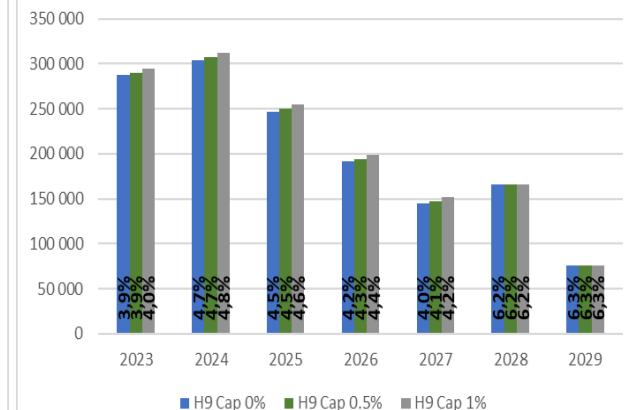
STRATEGIE H7

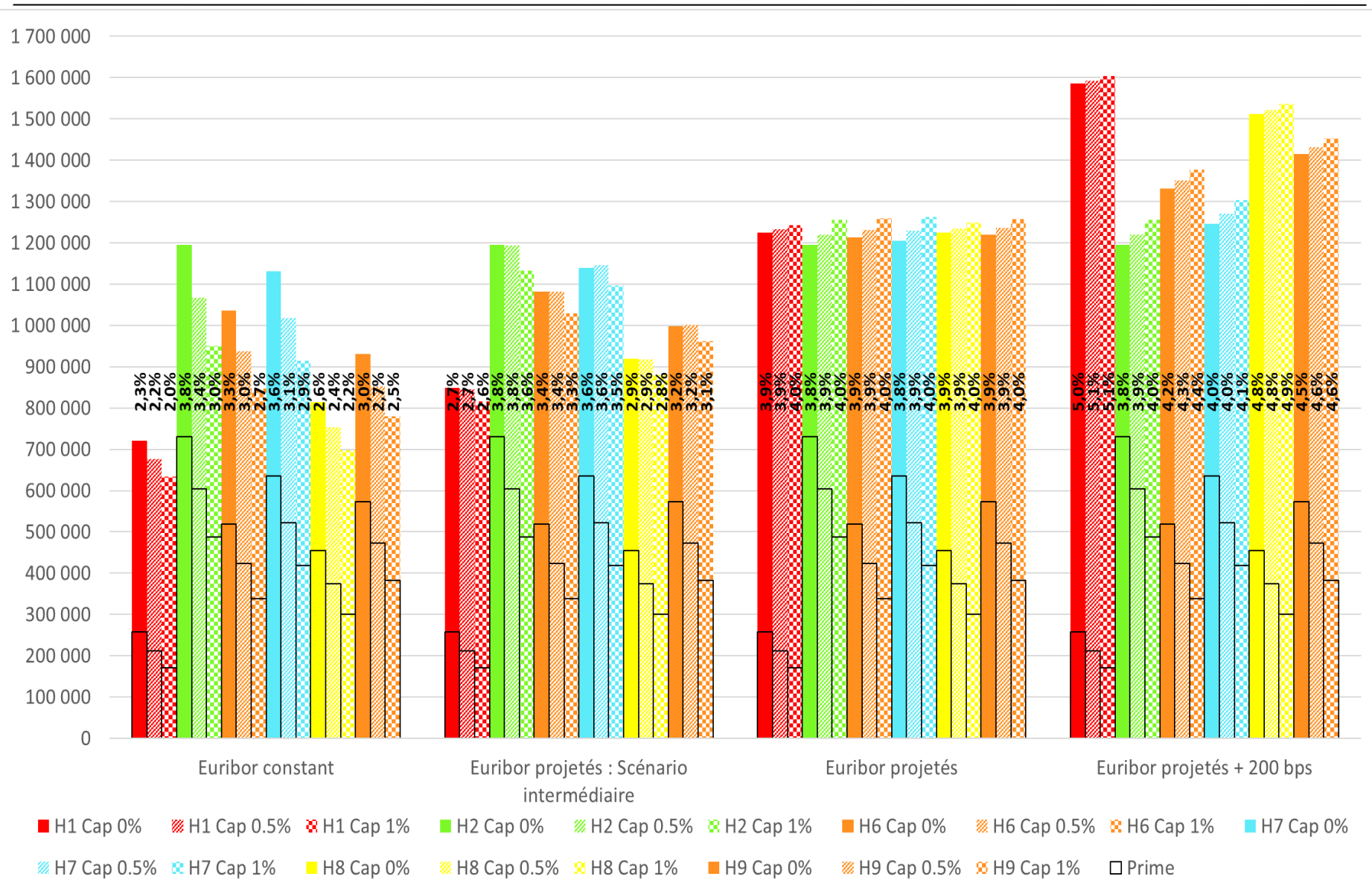


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H6		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%
Euribor constant	721 325	676 025	634 225	1 194 605	1 067 319	951 143	1 036 370	937 554	847 136
Euribor projetés : Scénario intermédiaire	849 536	845 973	816 192	1 194 605	1 193 729	1 132 954	1 081 514	1 082 006	1 029 103
Euribor projetés	1 225 152	1 232 263	1 242 875	1 194 605	1 219 494	1 255 494	1 212 908	1 231 474	1 258 440
Euribor projetés + 200 bps	1 585 611	1 592 723	1 603 334	1 194 605	1 219 494	1 255 494	1 332 195	1 350 761	1 377 728

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%
Euribor constant	1 131 268	1 018 229	914 693	814 625	753 625	697 525	930 725	851 925	779 525
Euribor projetés : Scénario intermédiaire	1 139 911	1 145 595	1 096 505	919 226	917 343	879 492	997 897	1 001 397	961 492
Euribor projetés	1 205 181	1 228 939	1 262 199	1 223 928	1 233 984	1 248 939	1 220 293	1 235 731	1 257 569
Euribor projetés + 200 bps	1 246 816	1 270 574	1 303 834	1 511 742	1 521 797	1 536 753	1 415 377	1 430 815	1 452 653

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Cap 0% (CACIB)	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H1 bis
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
11.07.2002	15.07.2002	30.09.2022	30.09.2022	0	5 600 000	0	2 400 000	8 000 000	4 900 000	0	0	0
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	5 600 000	0	2 400 000	8 000 000	4 900 000	4 000 000	0	0
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	466 667	5 133 333	0	2 400 000	7 533 333	4 000 000	3 766 667	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	5 133 333	0	2 400 000	7 533 333	0	3 766 667	3 766 667	3 766 667
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	466 667	4 666 666	0	2 400 000	7 066 666	0	3 533 333	3 533 333	3 533 333
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	4 666 666	0	2 400 000	7 066 666	0	3 533 333	3 533 333	3 533 333
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	466 667	4 199 999	0	2 400 000	6 599 999	0	3 300 000	3 300 000	3 300 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	4 199 999	0	2 400 000	6 599 999	0	3 300 000	3 300 000	3 300 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	466 667	3 733 332	0	2 400 000	6 133 332	0	3 066 666	3 066 666	3 066 666
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	3 733 332	0	2 400 000	6 133 332	0	3 066 666	3 066 666	3 066 666
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	466 667	3 266 665	0	2 400 000	5 666 665	0	2 833 333	2 833 333	2 833 333
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	3 266 665	0	2 400 000	5 666 665	0	2 833 333	2 833 333	2 833 333
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	466 667	2 799 998	0	2 400 000	5 199 998	0	2 599 999	2 599 999	2 599 999
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	2 799 998	0	2 400 000	5 199 998	0	2 599 999	2 599 999	2 599 999
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	466 667	2 333 331	0	2 400 000	4 733 331	0	2 366 666	2 366 666	2 366 666
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	2 333 331	0	2 400 000	4 733 331	0	2 366 666	2 366 666	2 366 666
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	466 667	1 866 664	0	2 400 000	4 266 664	0	2 133 332	2 133 332	2 133 332
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	1 866 664	0	2 400 000	4 266 664	0	0	0	0
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	466 667	1 399 997	0	2 400 000	3 799 997	0	0	0	0
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	1 399 997	0	2 400 000	3 799 997	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	466 667	933 330	0	2 400 000	3 333 330	0	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	933 330	0	2 400 000	3 333 330	0	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	466 667	466 663	0	2 400 000	2 866 663	0	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	466 663	0	2 400 000	2 866 663	0	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	466 663	0	0	2 400 000	2 400 000	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	2 400 000	2 400 000	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	0	0	2 400 000	2 400 000	0	0	0	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	2 400 000	2 400 000	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	03.09.2029	03.09.2029	0	0	2 400 000	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
11.07.2002	15.07.2002	30.09.2022	30.09.2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	3 100 000	3 100 000	3 100 000	1 100 000	1 100 000	1 100 000	0	0	0
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	3 533 333	3 533 333	3 533 333	1 650 000	1 650 000	1 650 000	0	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	7 533 333	7 533 333	7 533 333	5 650 000	5 650 000	5 650 000	4 000 000	4 000 000	3 766 667
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	7 066 666	7 066 666	7 066 666	5 300 000	5 300 000	5 300 000	4 000 000	4 000 000	3 533 333
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	7 066 666	7 066 666	7 066 666	5 300 000	5 300 000	5 300 000	4 000 000	4 000 000	3 533 333
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	6 599 999	6 599 999	6 599 999	4 949 999	4 949 999	4 949 999	4 000 000	4 000 000	3 300 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	6 599 999	6 599 999	6 599 999	4 949 999	4 949 999	4 949 999	4 000 000	4 000 000	3 300 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	6 133 332	6 133 332	6 133 332	4 599 999	4 599 999	4 599 999	4 000 000	4 000 000	3 066 666
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	6 133 332	6 133 332	6 133 332	6 133 332	6 133 332	6 133 332	4 000 000	4 000 000	3 066 666
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	5 666 665	5 666 665	5 666 665	5 666 665	5 666 665	5 666 665	4 000 000	4 000 000	2 833 333
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	5 666 665	5 666 665	5 666 665	5 666 665	5 666 665	5 666 665	4 000 000	4 000 000	2 833 333
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	5 199 998	5 199 998	5 199 998	5 199 998	5 199 998	5 199 998	4 000 000	4 000 000	2 599 999
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	5 199 998	5 199 998	5 199 998	5 199 998	5 199 998	5 199 998	4 000 000	4 000 000	2 599 999
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	4 733 331	4 733 331	4 733 331	4 733 331	4 733 331	4 733 331	4 000 000	4 000 000	2 366 666
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	4 733 331	4 733 331	4 733 331	4 733 331	4 733 331	4 733 331	4 000 000	4 000 000	2 366 666
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	4 266 664	4 266 664	4 266 664	4 266 664	4 266 664	4 266 664	4 000 000	4 000 000	2 366 666
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	4 266 664	0	4 266 664	0	4 266 664	4 266 664	0	4 000 000	2 366 666
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	3 799 997	0	3 799 997	0	3 799 997	3 799 997	0	3 799 997	2 366 666
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	3 799 997	0	3 799 997	0	3 799 997	3 799 997	0	3 799 997	2 366 666
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	3 333 330	0	3 333 330	0	3 333 330	3 333 330	0	3 333 330	2 366 666
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	3 333 330	0	3 333 330	0	3 333 330	3 333 330	0	3 333 330	2

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 débouclément anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

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

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

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

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

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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Valorisation de la couverture existante
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

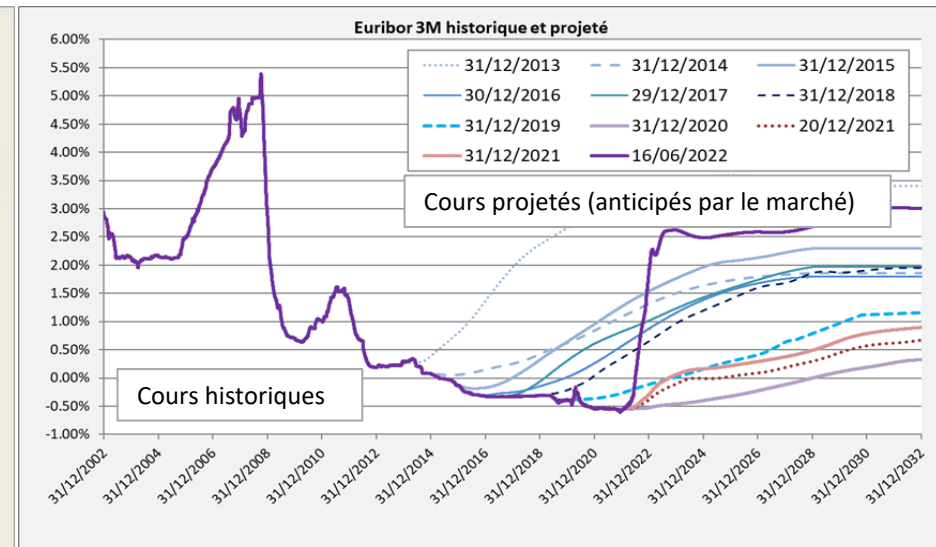
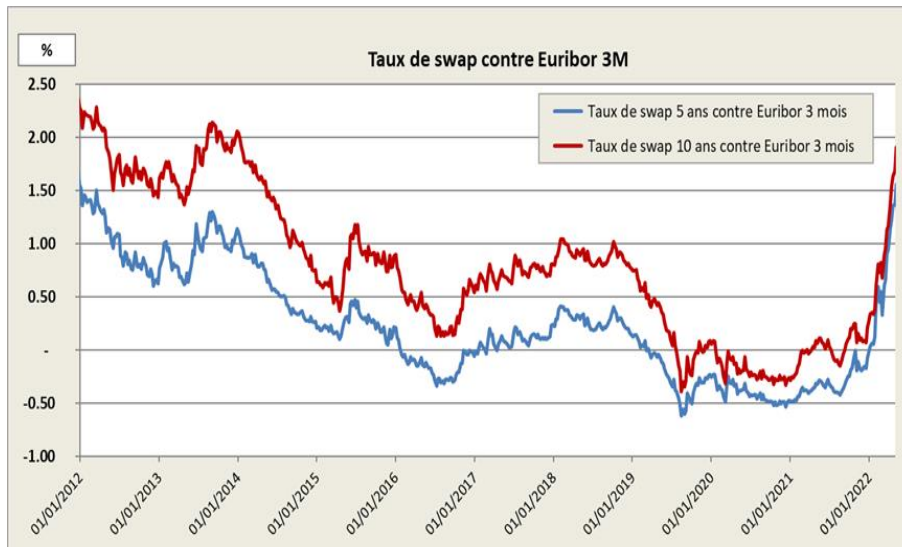
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est positif à partir de fin 2022;
- les taux de swap sont négatifs à partir d'une maturité supérieure à 1 an.

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).



Valorisation des couvertures en vie (08/06/2022)

IR Portfolio Valuation - ITESA

Value Date: 08/06/2022

Calculation Date: 08/06/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
CACIB01-D	CACIB01-D	3	CACIB	03-Jul-20	30-Jun-20	31-Mar-23	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 2 203 428,00	EUR 6 592 860,00
											6 592 860,00
										TOTAL	6 592 860,00

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests			
0,28%	18 416,29	18 323,32	92,96	18 416,29	-	Prime payée up-front €7'450	
	18 416,29	18 323,32	92,96	18 416,29	-		
	18 416,29	18 323,32	92,96	18 416,29	-		

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

CONTRAT DE CREDITS

ENTRE

Itesa Développement

(« Emprunteur »)

ET

Crédit du Nord

(« Arrangeur »)

ET

Société Marseillaise de Crédit

(« Agent », « Agent des Sûretés » et « Prêteur »)

ET

Caisse d'Epargne CEPAC

(« Prêteur »)

Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Alpes Provence

(« Prêteur »)

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs afin que ceux-ci mettent à sa disposition des crédits (les « **Crédits** ») d'un montant maximum en principal de dix huit millions d'Euros (18.000.000 EUR) comme suit :

(i) un Prêt d'un montant global en principal de huit millions d'Euros (8.000.000 EUR) divisé en deux (2) tranches :

(a) une Tranche A d'un montant global en principal de cinq millions six cent mille Euros (5.600.000 EUR) ;

(b) une Tranche B d'un montant global en principal de deux millions quatre cent mille Euros (2.400.000 EUR) ;

destiné à financer partiellement le paiement du Rachat des Titres par l'Emprunteur et le remboursement des Dettes Existantes Refinancées ainsi que les frais et droits y afférents (le « **Prêt** ») ; et

(ii) une ouverture de Crédit Non Confirmé d'un montant global en principal maximum de dix millions d'Euros (10.000.000 EUR) destinée à financer ou refinancer les Opérations de Croissance Externe Autorisées, le remboursement de l'endettement existant des Cibles Eligibles concernées, des investissements en CAPEX ainsi que les frais et droits y afférents (le « **Crédit Non Confirmé** »).

Le Prêt et le Crédit Non Confirmé sont ci-après désignés ensemble les « **Crédits** ».

Remboursement

Modalités de remboursement de la Tranche A

- (a) L'Emprunteur remboursera à l'Agent, agissant au nom et pour le compte de chaque Prêteur, le montant en principal du capital restant dû de la Tranche A en douze (12) échéances semestrielles consécutives, la première échéance étant fixée au décembre 2022 conformément à l'échéancier suivant :

Date de l'échéance d'amortissement de la Tranche A	Montant total de l'échéance d'amortissement	Capital restant dû
décembre 2022	466 667 EUR	5 133 333 EUR
juin 2023	466 667 EUR	4 666 666 EUR
décembre 2023	466 667 EUR	4 199 999 EUR
juin 2024	466 667 EUR	3 733 332 EUR
décembre 2024	466 667 EUR	3 266 665 EUR
juin 2025	466 667 EUR	2 799 998 EUR
décembre 2025	466 667 EUR	2 333 331 EUR
juin 2026	466 667 EUR	1 866 664 EUR
décembre 2026	466 667 EUR	1 399 997 EUR
juin 2027	466 667 EUR	933 330 EUR
décembre 2027	466 667 EUR	466 663 EUR
juin 2028	466 667 EUR	0 EUR
Total	8.000.000 EUR	-

- (b) L'Agent communiquera, le cas échéant, à l'Emprunteur un échéancier actualisé de remboursement de la Tranche A à la suite de la survenance d'un remboursement anticipé volontaire ou obligatoire partiel du Prêt.
- (c) A la Date Finale de Remboursement de la Tranche A, l'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité des Sommes Dues au titre de la Tranche A.

Modalités de remboursement de la Tranche B

- (a) L'Emprunteur remboursera le montant en principal du capital restant dû de la Tranche B à l'Agent, agissant au nom et pour le compte de chaque Prêteur, en une (1) seule échéance in fine, soit la somme de deux millions quatre cent mille Euros (2.400.000 EUR), à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B, soit le 2029.
- (b) L'Agent communiquera, le cas échéant, à l'Emprunteur un échéancier actualisé de remboursement de la Tranche B à la suite de la survenance d'un remboursement anticipé volontaire ou obligatoire partiel du Prêt.
- (c) A la Date Finale de Remboursement de la Tranche B, l'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité des Sommes Dues au titre de la Tranche B.

Date Finale de Remboursement de la Tranche A :

désigne la date à laquelle l'ensemble des Sommes Dues au titre de la Tranche A devra être intégralement et définitivement remboursé et payé, soit la plus proche des dates suivantes :

- (a) le 2028 ; ou
- (b) toute date antérieure en cas de remboursement anticipé total de la Tranche A ;

Date Finale de Remboursement de la Tranche B :

désigne la date à laquelle l'ensemble des Sommes Dues au titre de la Tranche B devra être intégralement et définitivement remboursé et payé, soit la plus proche des dates suivantes :

- (a) le 2029 ; ou
- (b) toute date antérieure en cas de remboursement anticipé total de la Tranche B ;

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture : désigne tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que (i) cet établissement de crédit ou institution financière devra avoir la qualité de Prêteur ou d'Affilié du Prêteur au moment de la conclusion desdits Contrats de Couverture et (ii) si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture ;

Contrat(s) de Couverture : désigne (i) tout instrument de couverture de risque de variation de taux d'intérêts applicables aux Crédits conclu entre l'Emprunteur et la (les) Banque(s) de Couverture visée(s) à l'Article 10.3.13 de l'Annexe 10 avec la confirmation y afférente et (ii) la convention-cadre FBF régissant les instruments de couverture, telle que modifiée ou complétée par ses avenants, annexes et additifs techniques ;

10.3.13 Contrats de Couverture

10.3.13.11 L'Emprunteur s'engage à conclure dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date de Signature, un ou plusieurs Contrats de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture portant sur un montant notionnel minimum égal, à tout moment, à cinquante pour cent (50 %) de l'Encours des Crédits sur une durée minimale de quatre (4) ans à compter de la Date de Signature et lui permettant de se couvrir a minima contre les conséquences d'une hausse éventuelle de l'EURIBOR 3 mois. Le (les) Contrat(s) de Couverture devra(ont) notamment stipuler la possibilité pour la (les) Banque(s) de Couverture de résilier les opérations de couverture, en totalité ou partiellement, dans les cas supplémentaires suivants :

- (i) défaut de paiement de l'Emprunteur au titre des instruments de couverture de taux ;
- (ii) cessation d'activité, ouverture de Procédure Collective à l'égard de l'Emprunteur ;

- (iii) circonstances nouvelles (telles que définies dans la convention-cadre FBF) ;
- (iv) illégalité des instruments de couverture ;
- (v) survenance d'un Cas de Défaut au titre des Documents de Financement ;
- (vi) remboursement anticipé, total ou partiel, volontaire ou obligatoire, des Crédits ;
- (vii) annulation anticipée, totale ou partielle, volontaire ou obligatoire, des Crédits ;
- (viii) modification du traitement *pari passu* de la (des) Banque(s) de Couverture convenu dans les Documents de Financement ;
- (ix) perte du rang ou illégalité, nullité ou inopposabilité des Sûretés dont bénéficie la (les) Banque(s) de Couverture ; et
- (x) illégalité ou nullité du (des) Contrat(s) de Couverture.

L'Emprunteur s'engage à en justifier à l'Agent dans ce même délai par communication d'une copie certifiée conforme par le dirigeant de l'Emprunteur du (des) Contrat(s) de Couverture signé par l'Emprunteur et la (les) Banque(s) de Couverture.

L'Emprunteur s'engage à résilier partiellement, le cas échéant, tout Contrat de Couverture concomitamment à tout remboursement anticipé partiel de l'Encours des Crédits, de sorte que le montant notionnel en vigueur au titre du (des) Contrat(s) de Couverture ne soit en aucun cas supérieur au montant de l'Encours des Crédits et à payer toute Somme Due et exigible au titre de cette résiliation.

Pour le cas où l'Emprunteur n'aurait pas conclu le (les) Contrat(s) de Couverture dans le délai susvisé ou ne serait pas à jour dans le paiement des primes afférentes au(x)dit(s) contrat(s), la Marge Applicable à la Tranche A, la Marge Applicable à la Tranche B et la Marge Applicable au Crédit Non Confirmé seront immédiatement majorées de un pour cent (1 %) l'an jusqu'au jour où il aura été constaté que l'Emprunteur remplit à nouveau ses obligations à ce titre conformément aux termes du Contrat.

Les droits de l'Agent, pour le compte des Prêteurs, de prononcer l'exigibilité anticipée des Crédits en raison de la survenance d'un Cas de Défaut ne seront en aucun cas affectés, limités, restreints ou suspendus par l'application du présent Article 10.3.13.

Intérêts

Taux d'intérêts applicable à la Tranche A

Le taux d'intérêts applicable à la Tranche A pour toute Période d'Intérêts considérée est égal au taux résultant de la somme de l'index de référence et de la Marge Applicable à la Tranche A et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

(a) Index de référence

L'index de référence est le taux EURIBOR 3 mois (sous réserve des ajustements prévus dans la définition de l'EURIBOR).

(b) Marge Applicable à la Tranche A

La Marge Applicable à la Tranche A pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A sera déterminée annuellement en fonction du niveau du Ratio de Levier comme suit :

Ratio de Levier	Marge Applicable à la Tranche A ajustée
$R1 > 3,0$	1,75 %
$2,0 < R1 \leq 3,0$	1,45 %
$1,0 < R1 \leq 2,0$	1,35 %
$R1 \leq 1,0$	1,15 %

Jusqu'à la fin de la Période d'Intérêts au cours de laquelle le Certificat de Conformité relatif à l'Exercice Social clos le 31 décembre 2022 sera remis, la Marge Applicable à la Tranche A pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A est fixée à un virgule trente-cinq pour cent (1,35 %) l'an.

En cas de survenance d'un Cas de Défaut ou en l'absence de remise à l'Agent du Certificat de Conformité dans les conditions prévues à l'Article 10.1.2.1(d) de l'[Annexe 10](#), la Marge Applicable à la Tranche A sera fixée au taux maximum à la fin de la Période d'Intérêts concernée jusqu'à la remédiation ou renonciation au Cas de Défaut ou jusqu'à la date de remise du Certificat de Conformité et sans préjudice de tout autre droit des Prêteurs.

Taux d'intérêts applicable à la Tranche B

Le taux d'intérêts applicable à la Tranche B pour toute Période d'Intérêts considérée est égal au taux résultant de la somme de l'index de référence et de la Marge Applicable à la Tranche B et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

(a) Index de référence

L'index de référence est le taux EURIBOR 3 mois (sous réserve des ajustements prévus dans la définition de l'EURIBOR).

(b) Marge Applicable à la Tranche B

La Marge Applicable à la Tranche B pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B sera déterminée annuellement en fonction du niveau du Ratio de Levier comme suit :

Ratio de Levier	Marge Applicable à la Tranche B ajustée
$R1 > 3,0$	2,00 %
$2,0 < R1 \leq 3,0$	1,70 %
$1,0 < R1 \leq 2,0$	1,60 %
$R1 \leq 1,0$	1,40 %

Jusqu'à la fin de la Période d'Intérêts au cours de laquelle le Certificat de Conformité relatif à l'Exercice Social clos le 31 décembre 2022 sera remis, la Marge Applicable à la Tranche B pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B est fixée à un virgule soixante pour cent (1,60 %) l'an.

En cas de survenance d'un Cas de Défaut ou en l'absence de remise à l'Agent du Certificat de Conformité dans les conditions prévues à l'Article 10.1.2.1(d) de l'[Annexe 10](#), la Marge Applicable à la Tranche B sera fixée au taux maximum à la fin de la Période d'Intérêts concernée jusqu'à la remédiation ou renonciation au Cas de Défaut ou jusqu'à la date de remise du Certificat de Conformité et sans préjudice de tout autre droit des Prêteurs.

Intérêts

Périodes d'Intérêts

Pour le calcul des intérêts, la durée des Crédits sera divisée en Périodes d'Intérêts d'une durée de trois (3) mois chacune prenant fin à l'expiration de chaque trimestre civil, soit le **[15 mars (exclu), 15 juin (exclu), 15 septembre (exclu) et 15 décembre (exclu)]** de chaque année.
[NOVA : à confirmer]

La première Période d'Intérêts au titre chacune des Tranches du Prêt prendra effet à compter de la date de Mise à Disposition du Prêt et se terminera le **[15 septembre 2022 (exclu)]**.
[NOVA : à confirmer]

La première Période d'Intérêts au titre du Crédit Non Confirmé prendra effet à compter de la date de la Mise à Disposition du premier Tirage au titre du Crédit Non Confirmé et se terminera au dernier jour (exclu) du trimestre civil en cours à la date de Mise à Disposition du Tirage considéré.

Chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera à la Date de Paiement d'Intérêts (incluse) et s'achèvera à la Date de Paiement d'Intérêts suivante (exclue).

La dernière Période d'Intérêts s'achèvera :

- (i) s'agissant de la Tranche A à la Date Finale de Remboursement de la Tranche A ;
- (ii) s'agissant de la Tranche B à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B ;
- (iii) s'agissant du Crédit Non Confirmé à la Date Finale de Remboursement du Crédit Non Confirmé.

EURIBOR : désigne le taux interbancaire offert en Euros (~~Euro Inter-Bank Offered Rate~~) administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux), pour la période considérée, diffusé sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux), auquel des dépôts interbancaires en Euros sont offerts entre banques de premier rang au sein de la zone Euro pour une durée égale à la Période d'Intérêts des Crédits, tel qu'il existera deux (2) Jours Ouvrés avant le premier jour de ladite Période d'Intérêts. Etant précisé que si ce taux est inférieur à zéro (0), l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro (0) ;

Clause de défaut

Défaut croisé

Les sociétés du Groupe n'effectuent pas à bonne date (après expiration d'un délai de cinq (5) Jours Ouvrés pour remédier à un tel manquement) le paiement (i) de toute dette financière exigible autre qu'au titre des Crédits pour un montant par société du Groupe supérieur à cinquante mille Euros (50.000 EUR) ou (ii) de toutes dettes (autres que financières) exigible pour un montant par société du Groupe supérieur à cinquante mille Euros (50.000 EUR), à moins que la société du Groupe concernée n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ce paiement dans le cadre d'une réclamation amiable ou devant un tribunal et tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue.

Une ou plusieurs condamnations en dernière instance, insusceptibles d'appel ni de cassation ont été prononcées à l'encontre d'une des sociétés du Groupe, dans le cadre d'un ou plusieurs litiges non couverts par une assurance ou non provisionnés pour lesquels les condamnations sont supérieures à un montant net des éventuelles indemnités d'assurances perçues par société du Groupe de cinquante mille Euros (50.000 EUR).

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

Avantages:

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

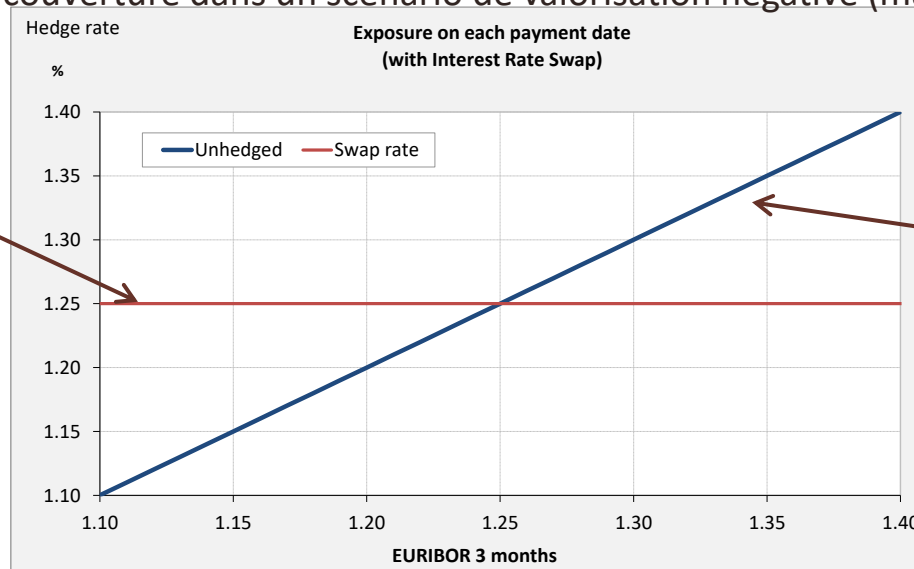
Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.

➤ Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

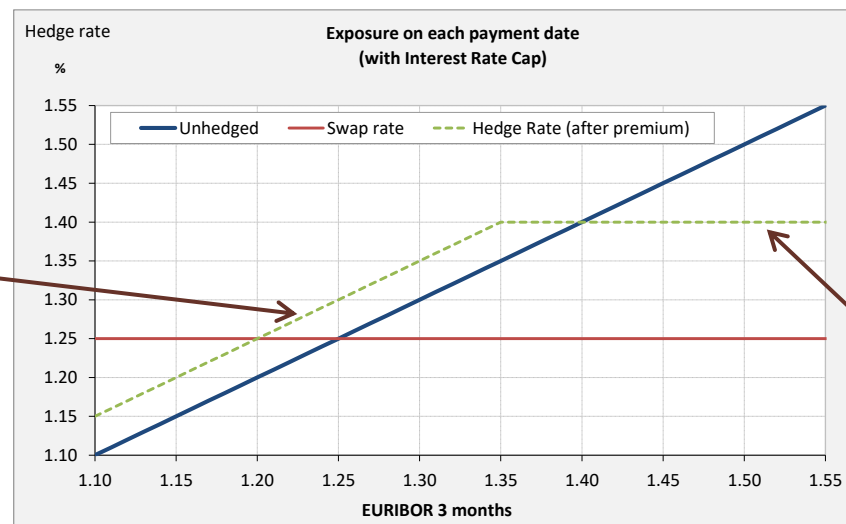
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Tunnels / collars d'options:

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

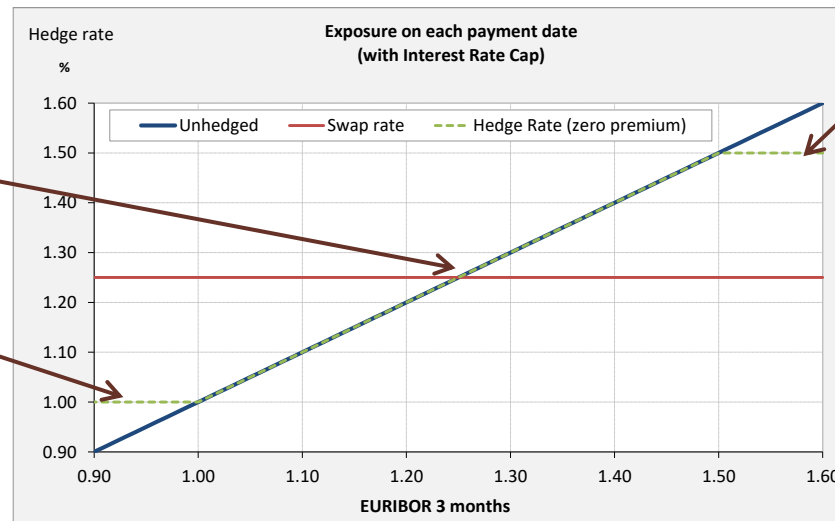
Avantages:

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

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

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.