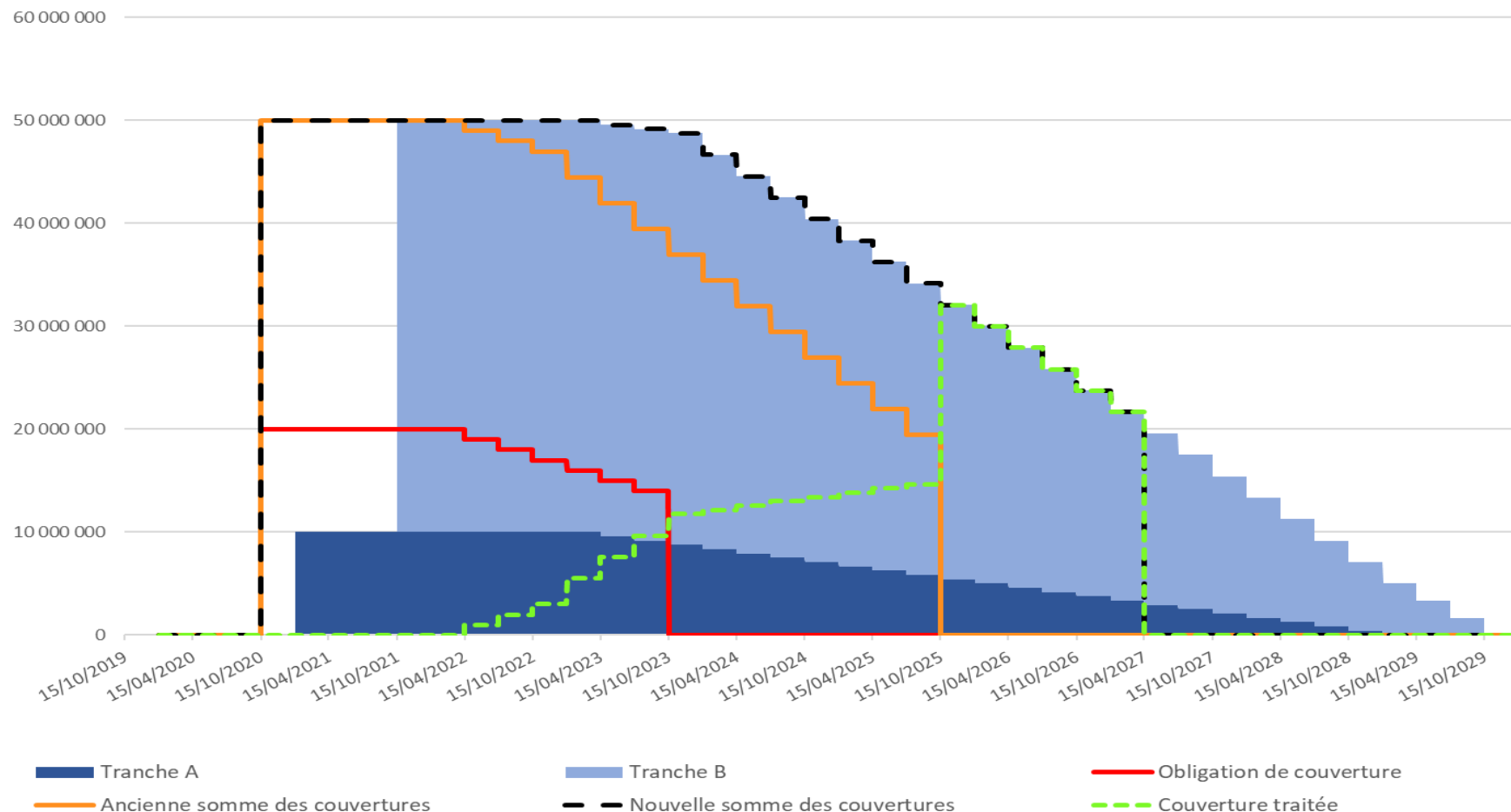




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

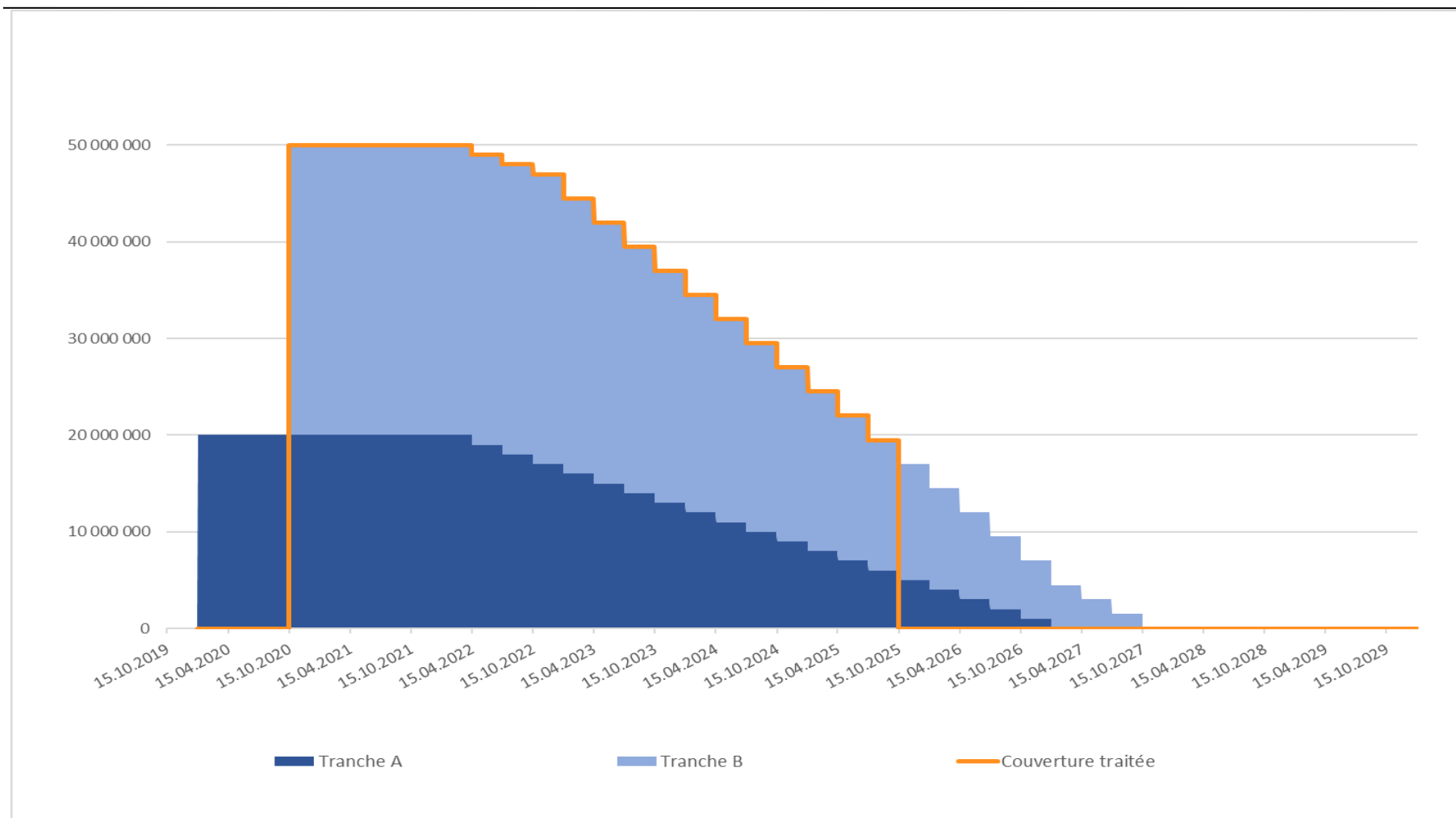
14 Octobre 2020

- ☐ Financement BEI : Nouvelle couverture mise en place pour compléter celle du 05 mai 2019 et adapter le profil de couverture global au nouveau tableau d'amortissement prévisionnel de la dette.
- ☐ Financement CLUB DEAL : Nouvelle couverture mise en place pour compléter celle du 03 août 2018 et adapter le profil de couverture global au nouveau tableau d'amortissement prévisionnel de la dette.



Financements: Le « Crédit » d'un montant total de **€50,000,000**.

- **Tranche A : €10,000,000.** Amort. linéaire trimestriel, échéance 15/10/2028, **hypothèse de tirage au 15/01/2021.**
- **Tranche B : €40,000,000.** Amort. linéaire trimestriel, échéance 15/07/2029, **hypothèse de tirage au 15/10/2021.**



- Couverture réalisée : Achat Cap 0% sur 5 ans.
- Répartition bancaire : CACIB 100%.

Primes à payer Financement BEI

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel - Ancienne couverture	Prime à payer - Ancienne couverture	Notionnel - Nouvelle couverture	Prime à payer - Nouvelle couverture	Total à payer par période
13/10/2020	15/10/2020	15/01/2021	15/01/2021	50 000 000	70 278	0	0	70 278
13/01/2021	15/01/2021	15/04/2021	15/04/2021	50 000 000	68 750	0	0	68 750
13/04/2021	15/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	50 000 000	69 514	0	0	69 514
13/07/2021	15/07/2021	15/10/2021	15/10/2021	50 000 000	70 278	0	0	70 278
13/10/2021	15/10/2021	17/01/2022	17/01/2022	50 000 000	71 806	0	0	71 806
13/01/2022	17/01/2022	15/04/2022	15/04/2022	50 000 000	67 222	0	0	67 222
13/04/2022	15/04/2022	15/07/2022	15/07/2022	49 000 000	68 124	1 000 000	696	68 819
13/07/2022	15/07/2022	17/10/2022	17/10/2022	48 000 000	68 933	2 000 000	1 437	70 370
13/10/2022	17/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	47 000 000	65 343	3 000 000	2 087	67 430
12/01/2023	16/01/2023	17/04/2023	17/04/2023	44 500 000	61 867	5 500 000	3 826	65 693
13/04/2023	17/04/2023	17/07/2023	17/07/2023	42 000 000	58 392	7 583 333	5 275	63 667
13/07/2023	17/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	39 500 000	54 916	9 666 667	6 725	61 641
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	37 000 000	51 440	11 750 000	8 174	59 614
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	34 500 000	47 965	12 166 667	8 464	56 428
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	32 000 000	44 489	12 583 333	8 754	53 242
11/07/2024	15/07/2024	15/10/2024	15/10/2024	29 500 000	41 464	13 000 000	9 143	50 607
11/10/2024	15/10/2024	15/01/2025	15/01/2025	27 000 000	37 950	13 416 667	9 436	47 386
13/01/2025	15/01/2025	15/04/2025	15/04/2025	24 500 000	33 688	13 833 333	9 517	43 205
11/04/2025	15/04/2025	15/07/2025	15/07/2025	22 000 000	30 586	14 250 000	9 913	40 499
11/07/2025	15/07/2025	15/10/2025	15/10/2025	19 500 000	27 408	14 666 667	10 315	37 723
13/10/2025	15/10/2025	15/01/2026	15/01/2026	0	0	32 083 333	22 564	22 564
13/01/2026	15/01/2026	15/04/2026	15/04/2026	0	0	30 000 000	20 640	20 640
13/04/2026	15/04/2026	15/07/2026	15/07/2026	0	0	27 916 667	19 420	19 420
13/07/2026	15/07/2026	15/10/2026	15/10/2026	0	0	25 833 333	18 168	18 168
13/10/2026	15/10/2026	15/01/2027	15/01/2027	0	0	23 750 000	16 703	16 703
13/01/2027	15/01/2027	15/04/2027	15/04/2027	0	0	21 666 667	14 907	14 907

Prime lissée - Ancienne couverture	0,5500%
Prime lissée - Nouvelle couverture	0,2752%

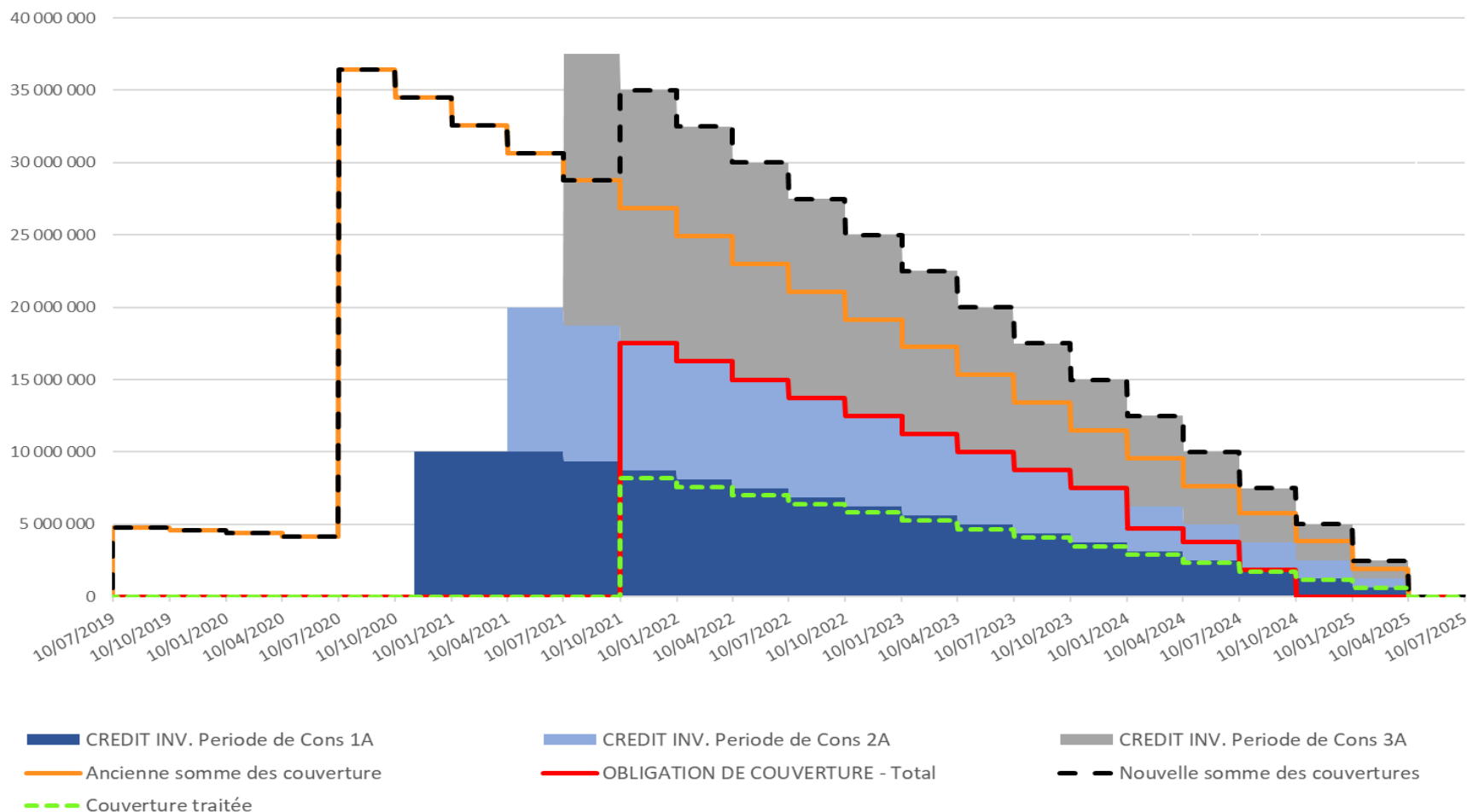
Total à payer	1 110 412
---------------	-----------

Total à payer	206 162
---------------	---------

Total à payer	1 316 574
---------------	-----------

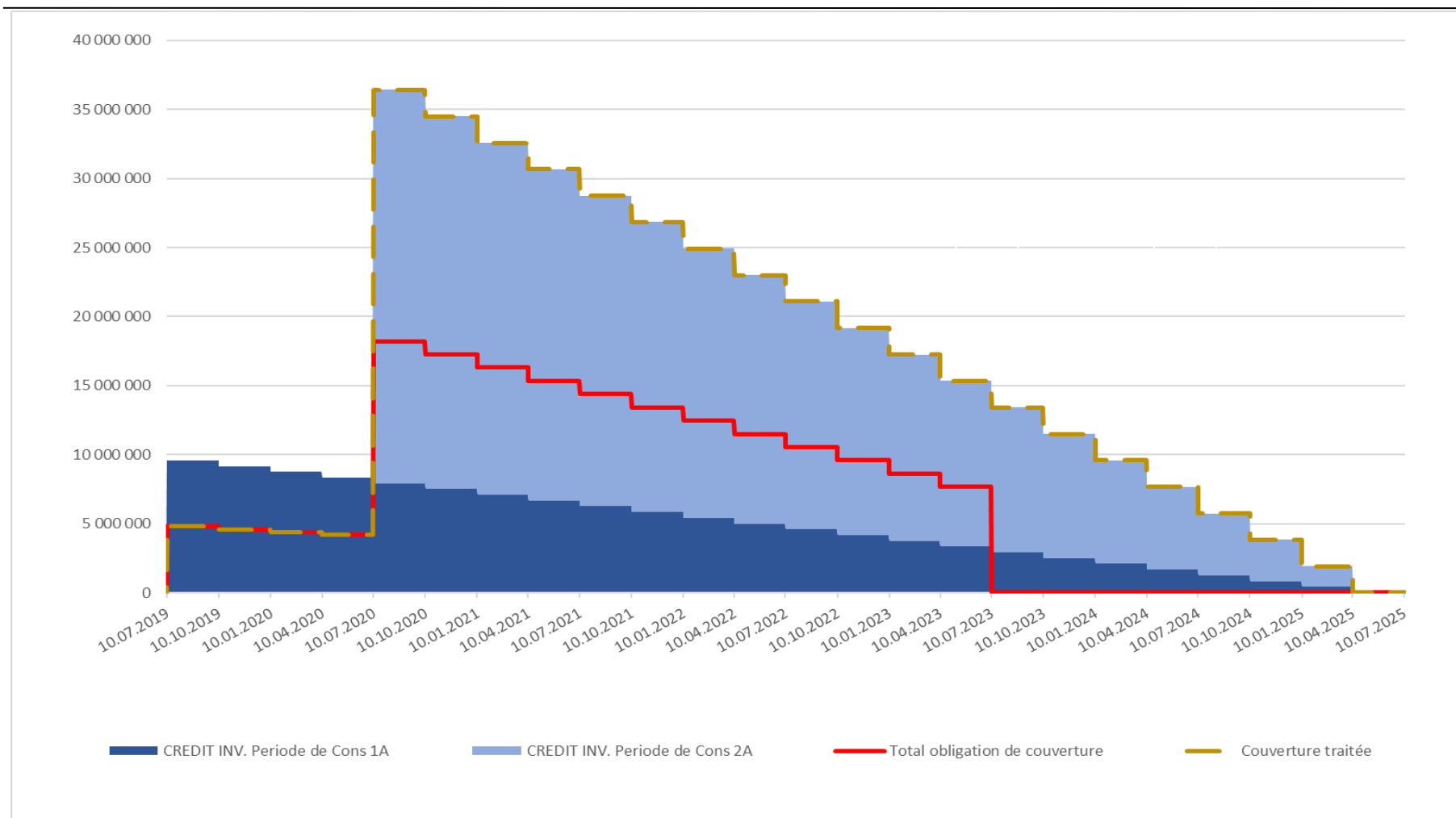
Tableaux d'amortissement Financement BEI

Fixing	Début	Fin	Paielement	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
13/10/2020	15/10/2020	15/01/2021	15/01/2021	0	0	0	0	0	50 000 000	0	50 000 000
13/01/2021	15/01/2021	15/04/2021	15/04/2021	0	10 000 000	0	0	10 000 000	50 000 000	0	50 000 000
13/04/2021	15/04/2021	15/07/2021	15/07/2021	0	10 000 000	0	0	10 000 000	50 000 000	0	50 000 000
13/07/2021	15/07/2021	15/10/2021	15/10/2021	0	10 000 000	0	0	10 000 000	50 000 000	0	50 000 000
13/10/2021	15/10/2021	17/01/2022	17/01/2022	0	10 000 000	0	40 000 000	50 000 000	50 000 000	0	50 000 000
13/01/2022	17/01/2022	15/04/2022	15/04/2022	0	10 000 000	0	40 000 000	50 000 000	50 000 000	0	50 000 000
13/04/2022	15/04/2022	15/07/2022	15/07/2022	0	10 000 000	0	40 000 000	50 000 000	49 000 000	1 000 000	50 000 000
13/07/2022	15/07/2022	17/10/2022	17/10/2022	0	10 000 000	0	40 000 000	50 000 000	48 000 000	2 000 000	50 000 000
13/10/2022	17/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	0	10 000 000	0	40 000 000	50 000 000	47 000 000	3 000 000	50 000 000
12/01/2023	16/01/2023	17/04/2023	17/04/2023	0	10 000 000	0	40 000 000	50 000 000	44 500 000	5 500 000	50 000 000
13/04/2023	17/04/2023	17/07/2023	17/07/2023	416 667	9 583 333	0	40 000 000	49 583 333	42 000 000	7 583 333	49 583 333
13/07/2023	17/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	416 667	9 166 667	0	40 000 000	49 166 667	39 500 000	9 666 667	49 166 667
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	416 667	8 750 000	0	40 000 000	48 750 000	37 000 000	11 750 000	48 750 000
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	416 667	8 333 333	1 666 667	38 333 333	46 666 667	34 500 000	12 166 667	46 666 667
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	416 667	7 916 667	1 666 667	36 666 667	44 583 333	32 000 000	12 583 333	44 583 333
11/07/2024	15/07/2024	15/10/2024	15/10/2024	416 667	7 500 000	1 666 667	35 000 000	42 500 000	29 500 000	13 000 000	42 500 000
11/10/2024	15/10/2024	15/01/2025	15/01/2025	416 667	7 083 333	1 666 667	33 333 333	40 416 667	27 000 000	13 416 667	40 416 667
13/01/2025	15/01/2025	15/04/2025	15/04/2025	416 667	6 666 667	1 666 667	31 666 667	38 333 333	24 500 000	13 833 333	38 333 333
11/04/2025	15/04/2025	15/07/2025	15/07/2025	416 667	6 250 000	1 666 667	30 000 000	36 250 000	22 000 000	14 250 000	36 250 000
11/07/2025	15/07/2025	15/10/2025	15/10/2025	416 667	5 833 333	1 666 667	28 333 333	34 166 667	19 500 000	14 666 667	34 166 667
13/10/2025	15/10/2025	15/01/2026	15/01/2026	416 667	5 416 667	1 666 667	26 666 667	32 083 333	0	32 083 333	32 083 333
13/01/2026	15/01/2026	15/04/2026	15/04/2026	416 667	5 000 000	1 666 667	25 000 000	30 000 000	0	30 000 000	30 000 000
13/04/2026	15/04/2026	15/07/2026	15/07/2026	416 667	4 583 333	1 666 667	23 333 333	27 916 667	0	27 916 667	27 916 667
13/07/2026	15/07/2026	15/10/2026	15/10/2026	416 667	4 166 667	1 666 667	21 666 667	25 833 333	0	25 833 333	25 833 333
13/10/2026	15/10/2026	15/01/2027	15/01/2027	416 667	3 750 000	1 666 667	20 000 000	23 750 000	0	23 750 000	23 750 000
13/01/2027	15/01/2027	15/04/2027	15/04/2027	416 667	3 333 333	1 666 667	18 333 333	21 666 667	0	21 666 667	21 666 667
13/04/2027	15/04/2027	15/07/2027	15/07/2027	416 667	2 916 667	1 666 667	16 666 667	19 583 333	0	0	0
13/07/2027	15/07/2027	15/10/2027	15/10/2027	416 667	2 500 000	1 666 667	15 000 000	17 500 000	0	0	0
13/10/2027	15/10/2027	17/01/2028	17/01/2028	416 667	2 083 333	1 666 667	13 333 333	15 416 667	0	0	0
13/01/2028	17/01/2028	17/04/2028	17/04/2028	416 667	1 666 667	1 666 667	11 666 667	13 333 333	0	0	0
13/04/2028	17/04/2028	17/07/2028	17/07/2028	416 667	1 250 000	1 666 667	10 000 000	11 250 000	0	0	0
13/07/2028	17/07/2028	16/10/2028	16/10/2028	416 667	833 333	1 666 667	8 333 333	9 166 667	0	0	0
12/10/2028	16/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	416 667	416 667	1 666 667	6 666 667	7 083 333	0	0	0
11/01/2029	15/01/2029	16/04/2029	16/04/2029	416 667	0	1 666 667	5 000 000	5 000 000	0	0	0
12/04/2029	16/04/2029	16/07/2029	16/07/2029	0	0	1 666 667	3 333 333	3 333 333	0	0	0
12/07/2029	16/07/2029	15/10/2029	15/10/2029	0	0	1 666 667	1 666 667	1 666 667	0	0	0
11/10/2029	15/10/2029	15/10/2029	15/10/2029	0	0	1 666 667	0	0	0	0	0



Financements: Le « Crédit » d'un montant total de **€40,000,000**.

- **Tranche période de conso 1A : € 10,000,000**, Amort. linéaire trimestriel, échéance 10/04/2025, **hypothèse de tirage au 10/11/2020**.
- **Tranche période de conso 2A : € 10,000,000**, Amort. linéaire trimestriel, échéance 10/04/2025, **hypothèse de tirage au 10/04/2021**.
- **Tranche période de conso 3A : € 20,000,000**, Amort. linéaire trimestriel, échéance 10/04/2025, **hypothèse de tirage au 10/07/2021**.



- Couverture réalisée : Achat Cap 0% sur 5,75 ans.
- Taux de couverture post opérations: 1 an à 50% puis 4,75ans à 100%.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Financement BEI

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 12/10/2020
Date de début	: 15/04/2022
Date de Fin	: 15/04/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Banque Postale

Nominal de départ : € 1'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/04/2027 : **0.2752%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 206'162**.

Financement CLUB DEAL

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 12/10/2020
Date de début	: 11/10/2021
Date de Fin	: 10/04/2025
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Banque Postale

Nominal de départ : € 8'166'667 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 10/04/2025 : **0.0617%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€9'571**.

Primes à payer

Financement CLUB DEAL

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel - Ancienne couverture	Prime à payer - Ancienne couverture	Notionnel - Nouvelle couverture	Prime à payer - Nouvelle couverture	Total à payer par période
06/11/2020	10/11/2020	11/01/2021	11/01/2021	34 500 000	42 305	0	0	42 305
07/01/2021	11/01/2021	12/04/2021	12/04/2021	32 583 333	58 643	0	0	58 643
08/04/2021	12/04/2021	12/07/2021	12/07/2021	30 666 667	55 193	0	0	55 193
08/07/2021	12/07/2021	11/10/2021	11/10/2021	28 750 000	51 744	0	0	51 744
07/10/2021	11/10/2021	10/01/2022	10/01/2022	26 833 333	48 294	8 166 667	1 274	49 568
06/01/2022	10/01/2022	11/04/2022	11/04/2022	24 916 667	44 844	7 583 333	1 183	46 027
07/04/2022	11/04/2022	11/07/2022	11/07/2022	23 000 000	41 395	7 000 000	1 092	42 487
07/07/2022	11/07/2022	10/10/2022	10/10/2022	21 083 333	37 945	6 416 667	1 001	38 946
06/10/2022	10/10/2022	10/01/2023	10/01/2023	19 166 667	34 875	5 833 333	920	35 795
06/01/2023	10/01/2023	10/04/2023	10/04/2023	17 250 000	30 705	5 250 000	810	31 515
06/04/2023	10/04/2023	10/07/2023	10/07/2023	15 333 333	27 597	4 666 667	728	28 324
06/07/2023	10/07/2023	10/10/2023	10/10/2023	13 416 667	24 412	4 083 333	644	25 056
06/10/2023	10/10/2023	10/01/2024	10/01/2024	11 500 000	20 925	3 500 000	552	21 477
08/01/2024	10/01/2024	10/04/2024	10/04/2024	9 583 333	17 248	2 916 667	455	17 703
08/04/2024	10/04/2024	10/07/2024	10/07/2024	7 666 667	13 798	2 333 333	364	14 162
08/07/2024	10/07/2024	10/10/2024	10/10/2024	5 750 000	10 462	1 750 000	276	10 738
08/10/2024	10/10/2024	10/01/2025	10/01/2025	3 833 333	6 975	1 166 667	184	7 159
08/01/2025	10/01/2025	10/04/2025	10/04/2025	1 916 667	3 412	583 333	90	3 502

Prime lissée - Ancienne couverture	0,7120%
Prime lissée - Nouvelle couverture	0,0617%

Total à payer	570 772
---------------	---------

Total à payer	9 571
---------------	-------

580 343

Tableaux d'amortissement

Financement CLUB DEAL

DATE DE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	CREDIT INV. Période de Cons 1A		CREDIT INV. Période de Cons 2A		CREDIT INV. Période de Cons 3A		TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
08/07/2019	10/07/2019	10/10/2019	10/10/2019	0	0	0	0	0	0	0	4 791 667	0	4 791 667
08/10/2019	10/10/2019	10/01/2020	10/01/2020	0	0	0	0	0	0	0	4 583 333	0	4 583 333
08/01/2020	10/01/2020	10/04/2020	10/04/2020	0	0	0	0	0	0	0	4 375 000	0	4 375 000
08/04/2020	10/04/2020	10/07/2020	10/07/2020	0	0	0	0	0	0	0	4 166 667	0	4 166 667
08/07/2020	10/07/2020	12/10/2020	12/10/2020	0	0	0	0	0	0	0	36 416 667	0	36 416 667
08/10/2020	12/10/2020	10/11/2020	10/11/2020	0	0	0	0	0	0	0	34 500 000	0	34 500 000
06/11/2020	10/11/2020	11/01/2021	11/01/2021	0	10 000 000	0	0	0	0	10 000 000	34 500 000	0	34 500 000
07/01/2021	11/01/2021	12/04/2021	12/04/2021	0	10 000 000	0	0	0	0	10 000 000	32 583 333	0	32 583 333
08/04/2021	12/04/2021	12/07/2021	12/07/2021	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	20 000 000	30 666 667	0	30 666 667
08/07/2021	12/07/2021	11/10/2021	11/10/2021	625 000	9 375 000	625 000	9 375 000	1 250 000	18 750 000	37 500 000	28 750 000	0	28 750 000
07/10/2021	11/10/2021	10/01/2022	10/01/2022	625 000	8 750 000	625 000	8 750 000	1 250 000	17 500 000	35 000 000	26 833 333	8 166 667	35 000 000
06/01/2022	10/01/2022	11/04/2022	11/04/2022	625 000	8 125 000	625 000	8 125 000	1 250 000	16 250 000	32 500 000	24 916 667	7 583 333	32 500 000
07/04/2022	11/04/2022	11/07/2022	11/07/2022	625 000	7 500 000	625 000	7 500 000	1 250 000	15 000 000	30 000 000	23 000 000	7 000 000	30 000 000
07/07/2022	11/07/2022	10/10/2022	10/10/2022	625 000	6 875 000	625 000	6 875 000	1 250 000	13 750 000	27 500 000	21 083 333	6 416 667	27 500 000
06/10/2022	10/10/2022	10/01/2023	10/01/2023	625 000	6 250 000	625 000	6 250 000	1 250 000	12 500 000	25 000 000	19 166 667	5 833 333	25 000 000
06/01/2023	10/01/2023	10/04/2023	10/04/2023	625 000	5 625 000	625 000	5 625 000	1 250 000	11 250 000	22 500 000	17 250 000	5 250 000	22 500 000
06/04/2023	10/04/2023	10/07/2023	10/07/2023	625 000	5 000 000	625 000	5 000 000	1 250 000	10 000 000	20 000 000	15 333 333	4 666 667	20 000 000
06/07/2023	10/07/2023	10/10/2023	10/10/2023	625 000	4 375 000	625 000	4 375 000	1 250 000	8 750 000	17 500 000	13 416 667	4 083 333	17 500 000
06/10/2023	10/10/2023	10/01/2024	10/01/2024	625 000	3 750 000	625 000	3 750 000	1 250 000	7 500 000	15 000 000	11 500 000	3 500 000	15 000 000
08/01/2024	10/01/2024	10/04/2024	10/04/2024	625 000	3 125 000	625 000	3 125 000	1 250 000	6 250 000	12 500 000	9 583 333	2 916 667	12 500 000
08/04/2024	10/04/2024	10/07/2024	10/07/2024	625 000	2 500 000	625 000	2 500 000	1 250 000	5 000 000	10 000 000	7 666 667	2 333 333	10 000 000
08/07/2024	10/07/2024	10/10/2024	10/10/2024	625 000	1 875 000	625 000	1 875 000	1 250 000	3 750 000	7 500 000	5 750 000	1 750 000	7 500 000
08/10/2024	10/10/2024	10/01/2025	10/01/2025	625 000	1 250 000	625 000	1 250 000	1 250 000	2 500 000	5 000 000	3 833 333	1 166 667	5 000 000
08/01/2025	10/01/2025	10/04/2025	10/04/2025	625 000	625 000	625 000	625 000	1 250 000	1 250 000	2 500 000	1 916 667	583 333	2 500 000

Période brisée

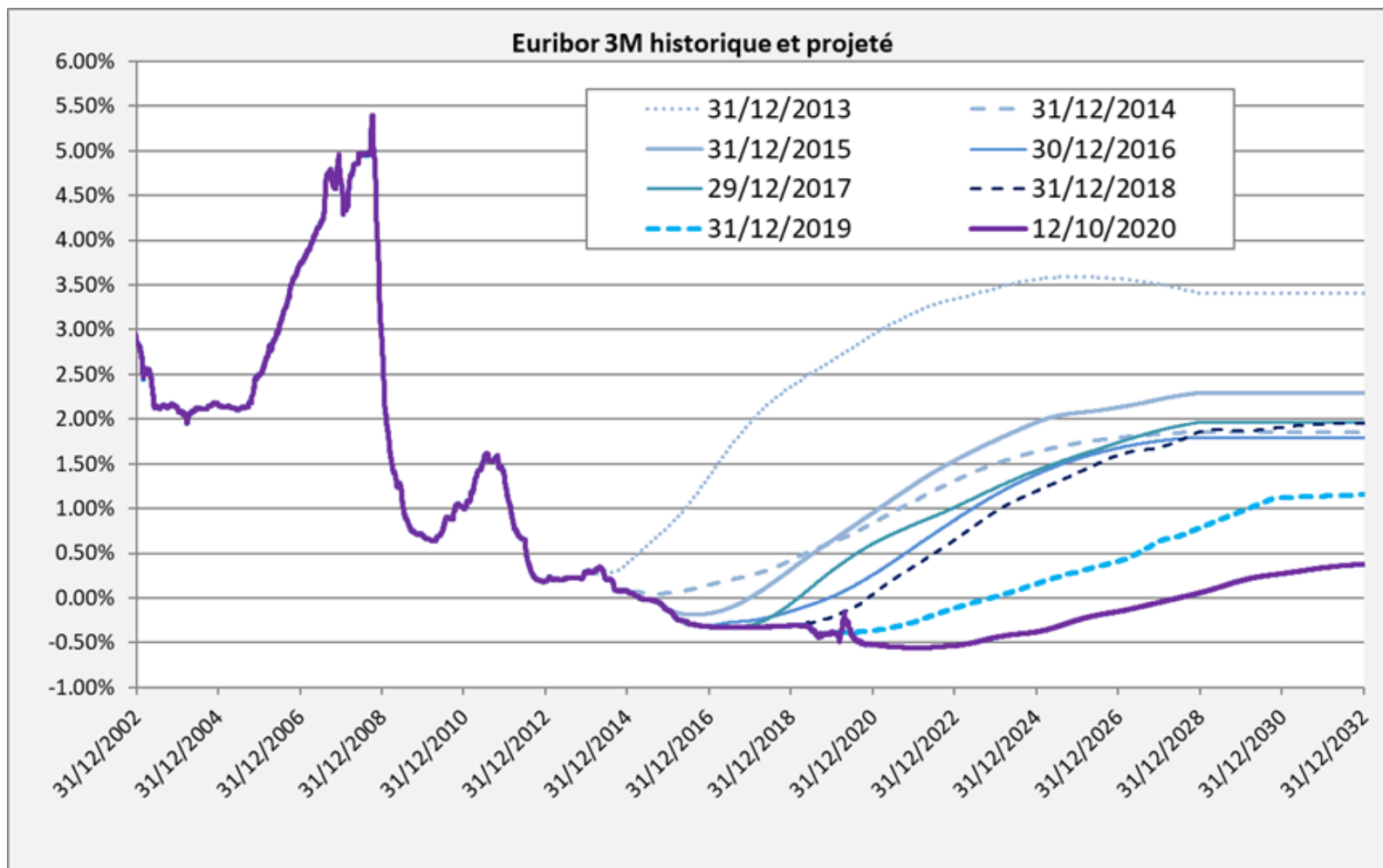
Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes:

Valeur 1 BP	7 496	1 553	
	BEI	CLUB DEAL	
	Banque Postale	Total	
Economies totales	63 718	14 150	77 868
Taux/Prix sans marge bancaire	194 925	8 190	203 115
Prix avec marge bancaire standard *	269 880	23 721	293 601
Marge bancaire standard (10 points de base) *	74 955	15 531	90 486
Prix final	206 162	9 571	215 733
Marge finale	11 237	1 381	12 618

* 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:

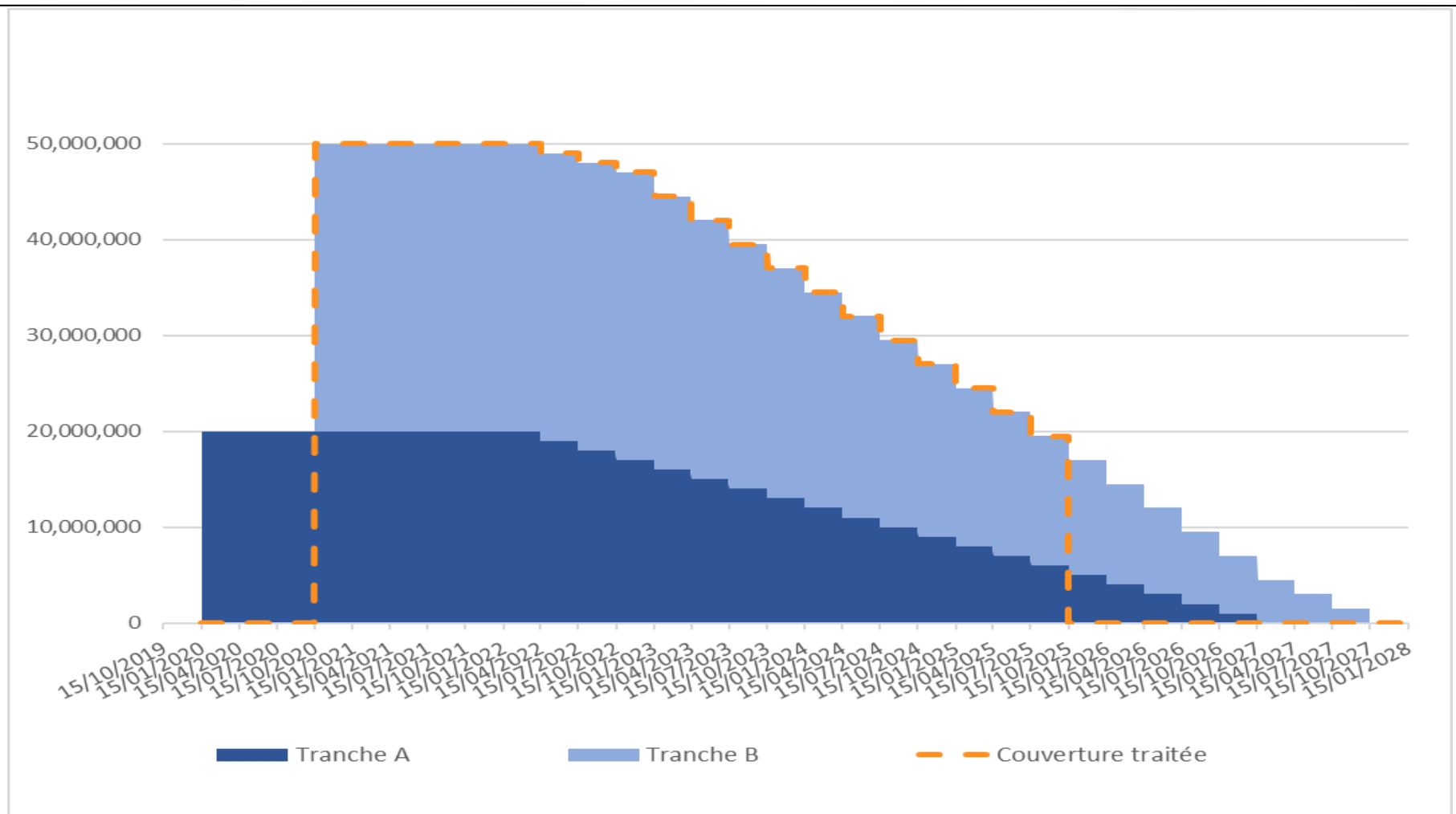
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus



Rapport final du 08 mars 2019

Financement BEI

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverture. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture réalisée : Achat Cap 0% sur 5 ans.
- Répartition bancaire : CACIB 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 05/03/2019
Date de début	: 15/10/2020
Date de Fin	: 15/10/2025
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CACIB

Nominal de départ : € 50,000,000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/10/2025 : **0.550%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1,110,411.8**

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:

Valeur 1 BP	€ 20 184,58
-------------	-------------

Total

Economies totales

171 435

Taux/Prix sans marge bancaire

1 080 000

Prix avec marge bancaire standard *

1 281 846

Marge bancaire standard (10 points de base) *

201 846

Prix final

1 110 411

Marge finale

30 411

* 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:

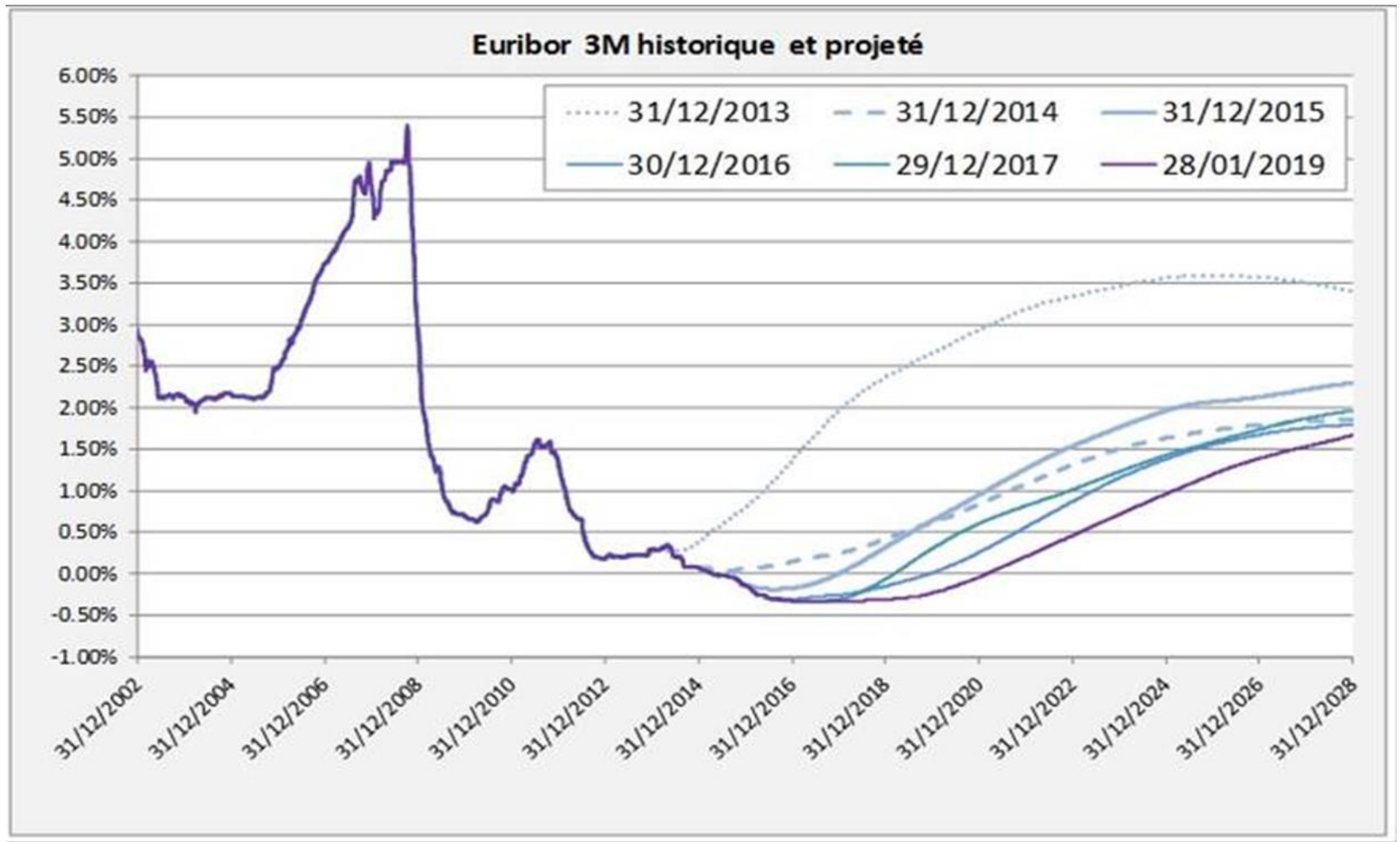
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

Fixing	Début	Fin	Paiement	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H5
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
13.01.2020	15.01.2020	15.04.2020	15.04.2020	0	20 000 000	0	0	20 000 000	0
13.04.2020	15.04.2020	15.07.2020	15.07.2020	0	20 000 000	0	0	20 000 000	0
13.07.2020	15.07.2020	15.10.2020	15.10.2020	0	20 000 000	0	0	20 000 000	0
13.10.2020	15.10.2020	15.01.2021	15.01.2021	0	20 000 000	0	30 000 000	50 000 000	50 000 000
13.01.2021	15.01.2021	15.04.2021	15.04.2021	0	20 000 000	0	30 000 000	50 000 000	50 000 000
13.04.2021	15.04.2021	15.07.2021	15.07.2021	0	20 000 000	0	30 000 000	50 000 000	50 000 000
13.07.2021	15.07.2021	15.10.2021	15.10.2021	0	20 000 000	0	30 000 000	50 000 000	50 000 000
13.10.2021	15.10.2021	17.01.2022	17.01.2022	0	20 000 000	0	30 000 000	50 000 000	50 000 000
13.01.2022	17.01.2022	15.04.2022	15.04.2022	0	20 000 000	0	30 000 000	50 000 000	50 000 000
13.04.2022	15.04.2022	15.07.2022	15.07.2022	1 000 000	19 000 000	0	30 000 000	49 000 000	49 000 000
13.07.2022	15.07.2022	17.10.2022	17.10.2022	1 000 000	18 000 000	0	30 000 000	48 000 000	48 000 000
13.10.2022	17.10.2022	16.01.2023	16.01.2023	1 000 000	17 000 000	0	30 000 000	47 000 000	47 000 000
12.01.2023	16.01.2023	17.04.2023	17.04.2023	1 000 000	16 000 000	1 500 000	28 500 000	44 500 000	44 500 000
13.04.2023	17.04.2023	17.07.2023	17.07.2023	1 000 000	15 000 000	1 500 000	27 000 000	42 000 000	42 000 000
13.07.2023	17.07.2023	16.10.2023	16.10.2023	1 000 000	14 000 000	1 500 000	25 500 000	39 500 000	39 500 000
12.10.2023	16.10.2023	15.01.2024	15.01.2024	1 000 000	13 000 000	1 500 000	24 000 000	37 000 000	37 000 000
11.01.2024	15.01.2024	15.04.2024	15.04.2024	1 000 000	12 000 000	1 500 000	22 500 000	34 500 000	34 500 000
11.04.2024	15.04.2024	15.07.2024	15.07.2024	1 000 000	11 000 000	1 500 000	21 000 000	32 000 000	32 000 000
11.07.2024	15.07.2024	15.10.2024	15.10.2024	1 000 000	10 000 000	1 500 000	19 500 000	29 500 000	29 500 000
11.10.2024	15.10.2024	15.01.2025	15.01.2025	1 000 000	9 000 000	1 500 000	18 000 000	27 000 000	27 000 000
13.01.2025	15.01.2025	15.04.2025	15.04.2025	1 000 000	8 000 000	1 500 000	16 500 000	24 500 000	24 500 000
11.04.2025	15.04.2025	15.07.2025	15.07.2025	1 000 000	7 000 000	1 500 000	15 000 000	22 000 000	22 000 000
11.07.2025	15.07.2025	15.10.2025	15.10.2025	1 000 000	6 000 000	1 500 000	13 500 000	19 500 000	19 500 000
13.10.2025	15.10.2025	15.01.2026	15.01.2026	1 000 000	5 000 000	1 500 000	12 000 000	17 000 000	0
13.01.2026	15.01.2026	15.04.2026	15.04.2026	1 000 000	4 000 000	1 500 000	10 500 000	14 500 000	0
13.04.2026	15.04.2026	15.07.2026	15.07.2026	1 000 000	3 000 000	1 500 000	9 000 000	12 000 000	0
13.07.2026	15.07.2026	15.10.2026	15.10.2026	1 000 000	2 000 000	1 500 000	7 500 000	9 500 000	0
13.10.2026	15.10.2026	15.01.2027	15.01.2027	1 000 000	1 000 000	1 500 000	6 000 000	7 000 000	0
13.01.2027	15.01.2027	15.04.2027	15.04.2027	1 000 000	0	1 500 000	4 500 000	4 500 000	0
13.04.2027	15.04.2027	15.07.2027	15.07.2027	0	0	1 500 000	3 000 000	3 000 000	0
13.07.2027	15.07.2027	15.10.2027	15.10.2027	0	0	1 500 000	1 500 000	1 500 000	0
13.10.2027	15.10.2027	15.01.2028	15.01.2028	0	0	1 500 000	0	0	0

Annexes

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Situation avant mise en place nouvelles couvertures
- Rappel : simulation frais financiers
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture

Données de marché



Couverture	H2	H4	H5	H6
Durée	7 ans	7 ans	5 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	50,000,000	37,500,000	50,000,000	37,500,000
Début de période	15/10/2020	15/10/2020	15/10/2020	15/10/2020
Fin de période	15/10/2027	15/10/2027	15/10/2025	15/10/2025
Discount Factor	0.99	0.99	1.00	1.00
Valeur 1bp en EUR	21,933	16,450	20,185	15,138

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

Cotations indicatives sans marge bancaire. Les prix finaux pourront être supérieurs à ceux-ci de 0,10% à 0,20% selon les marges de crédit des banques.

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

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

Swap sans Floor	0.44%	0.44%	0.37%	0.37%
Floor 0%	0.21%	0.21%	0.21%	0.21%
Swap avec Floor	0.65%	0.65%	0.58%	0.58%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0.65%	0.65%	0.58%	0.58%
Taux financement Max	0.65%	0.65%	0.58%	0.58%

Cap 0.5% annualisé	0.42%	0.42%	0.36%	0.36%
Taux financement Max	0.92%	0.92%	0.86%	0.86%

Cap 1% annualisé	0.27%	0.27%	0.23%	0.23%
Taux financement Max	1.27%	1.27%	1.23%	1.23%

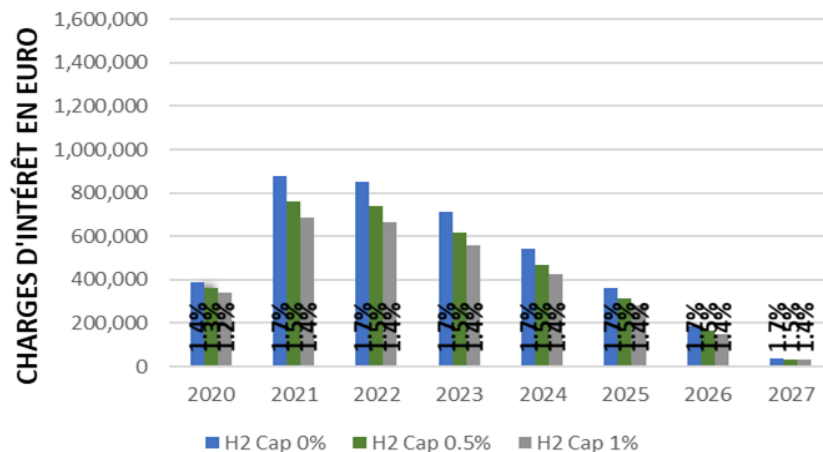
Prime des options en EUR

Floor 0%	460,400	344,300	420,100	315,600
Cap 0%	1,415,000	1,062,700	1,178,100	881,912
Cap 0.5%	907,700	681,600	726,900	543,700
Cap 1%	592,800	445,100	458,300	342,600

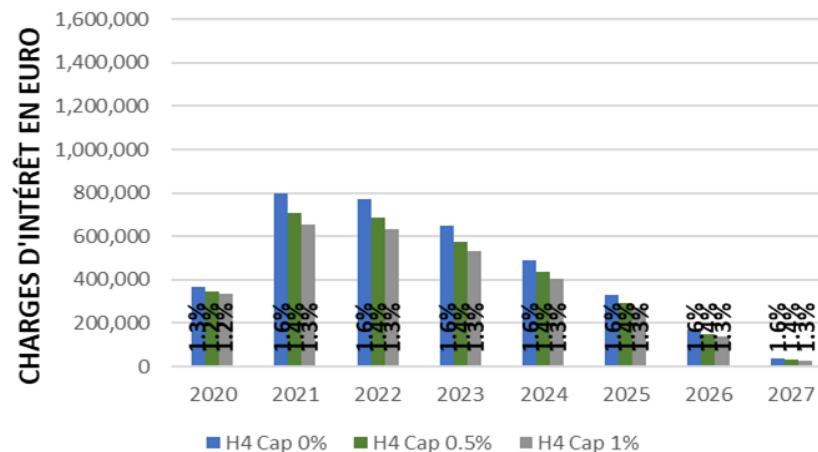
Indications pour comparer les cotations entre elles:

- 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).

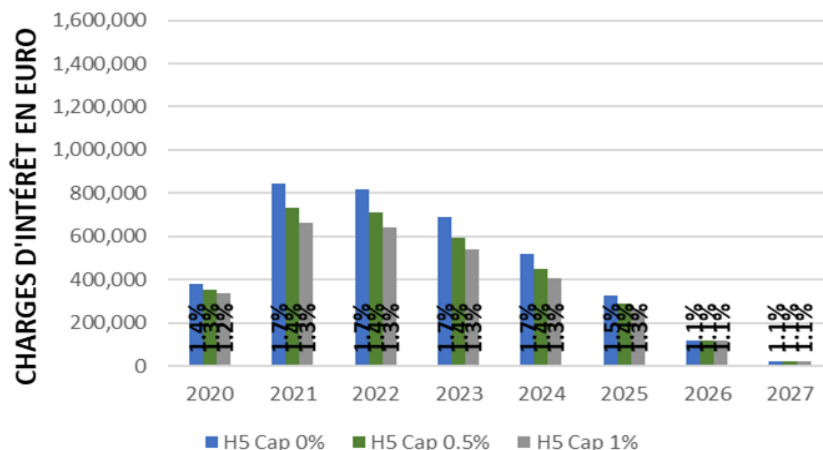
STRATEGIE H2



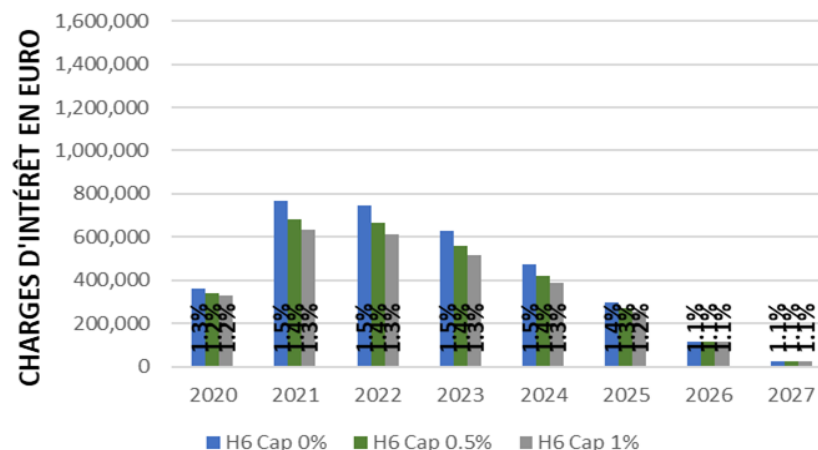
STRATEGIE H4



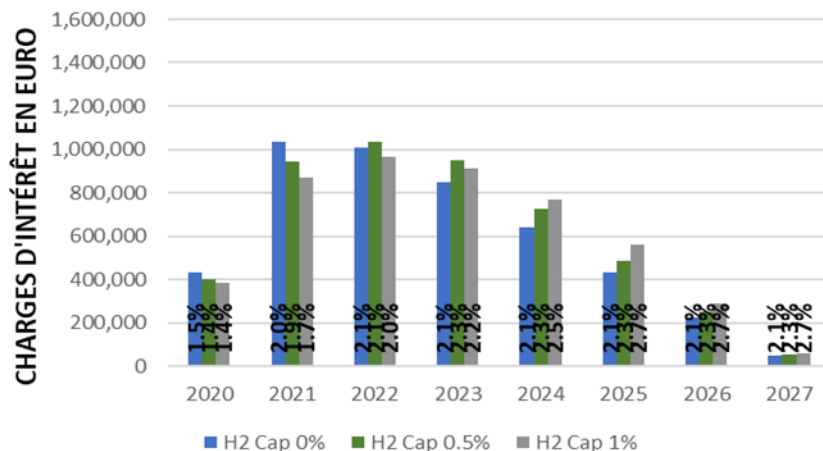
STRATEGIE H5



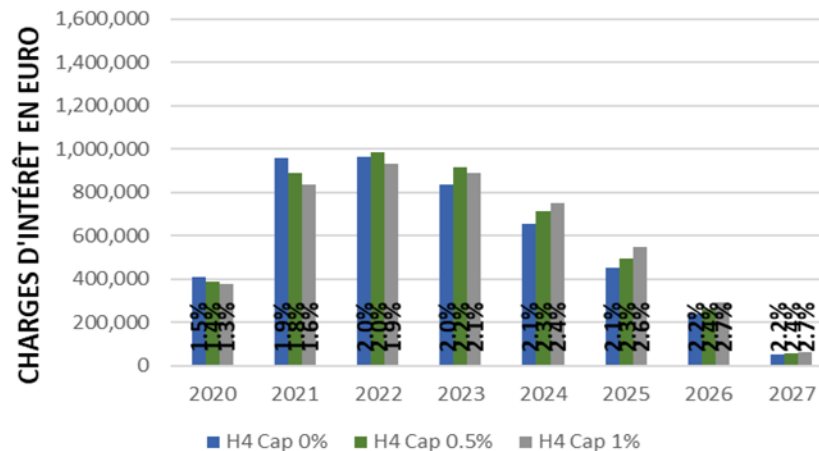
STRATEGIE H6



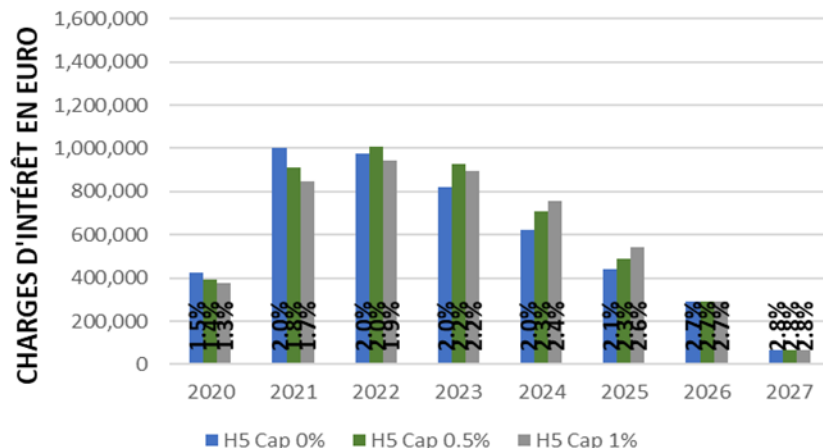
STRATEGIE H2



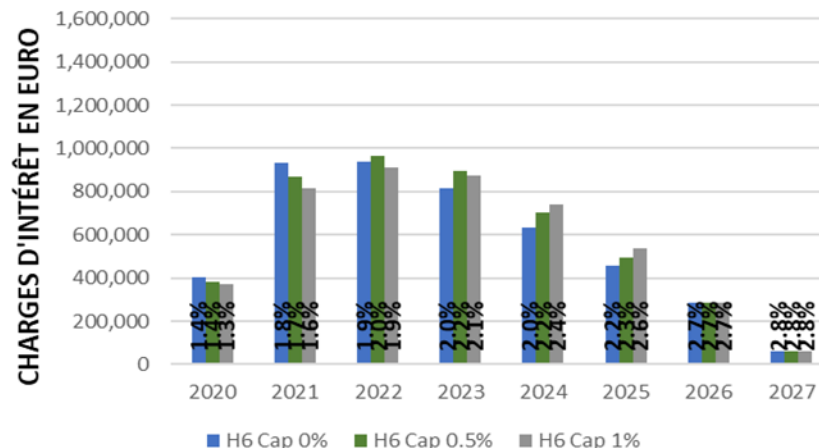
STRATEGIE H4

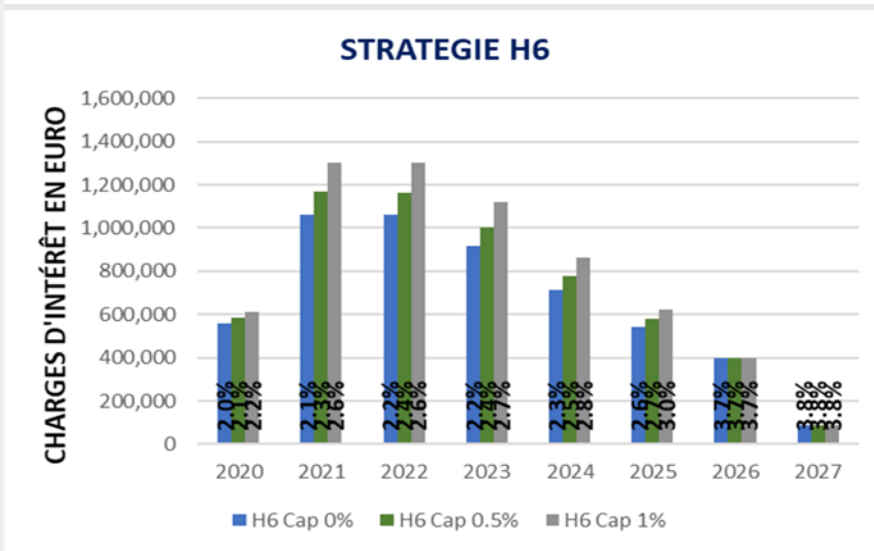
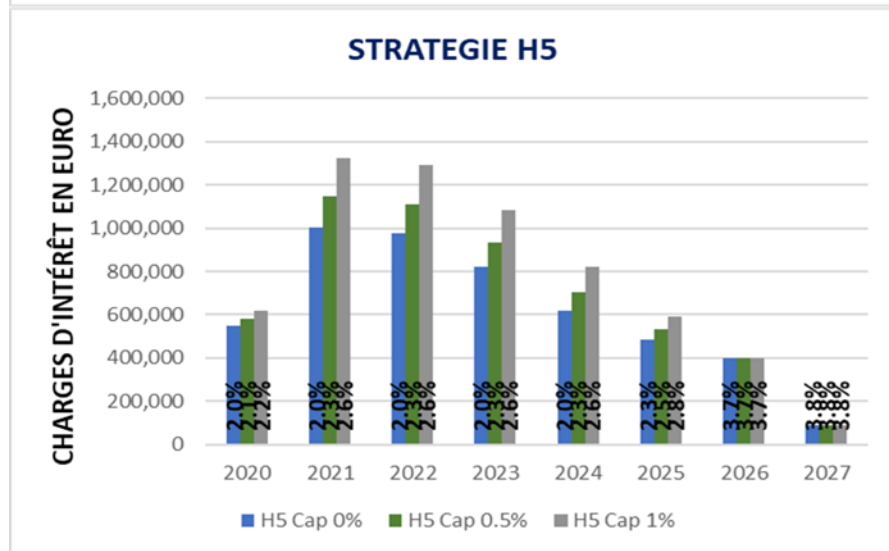
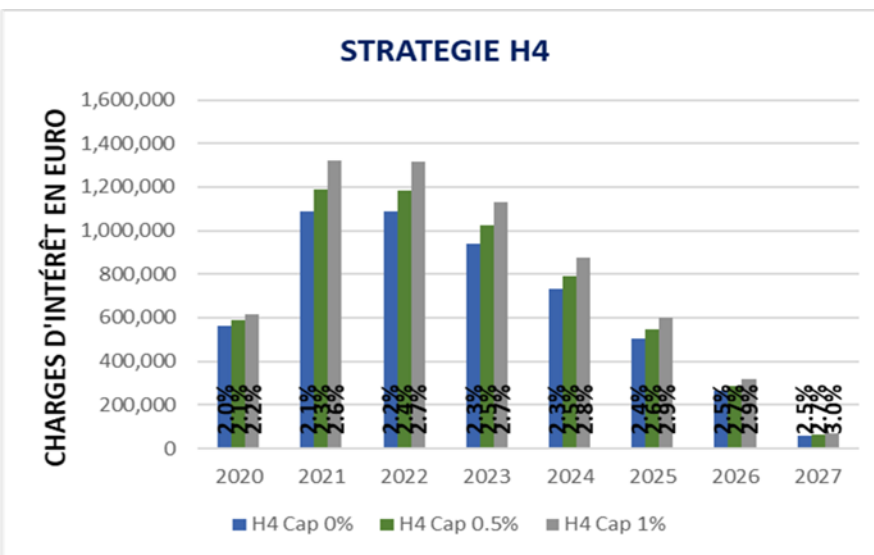
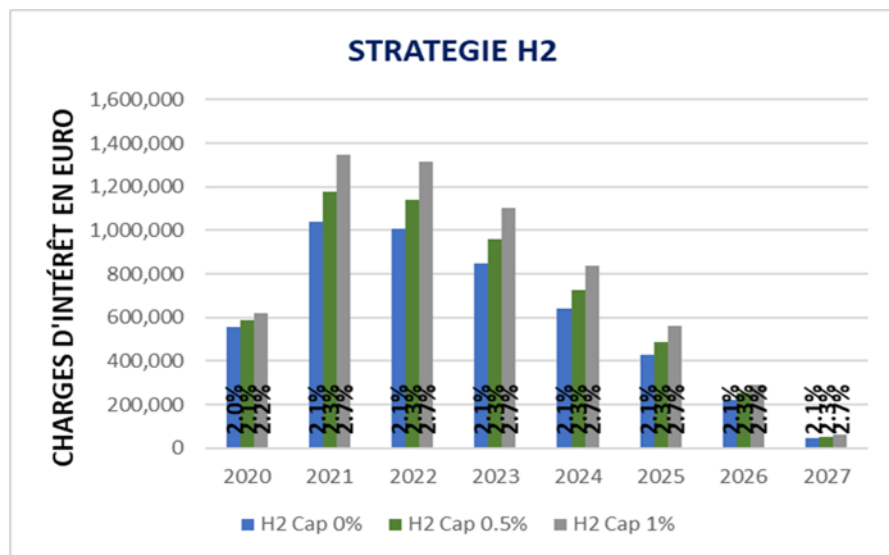


STRATEGIE H5

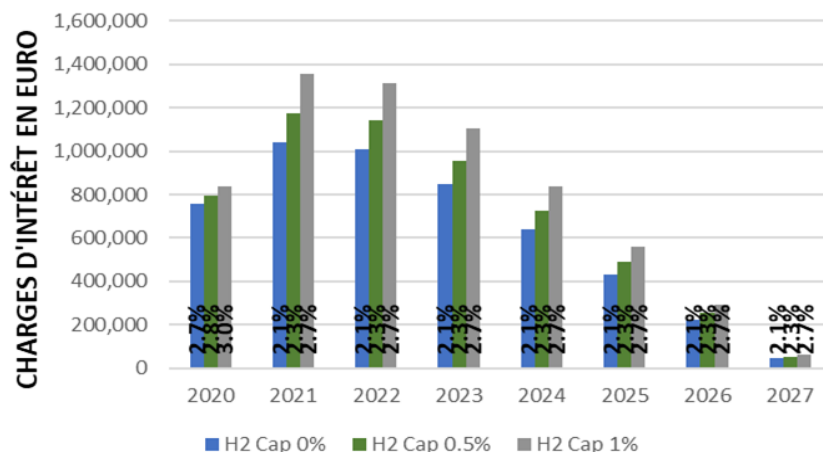


STRATEGIE H6

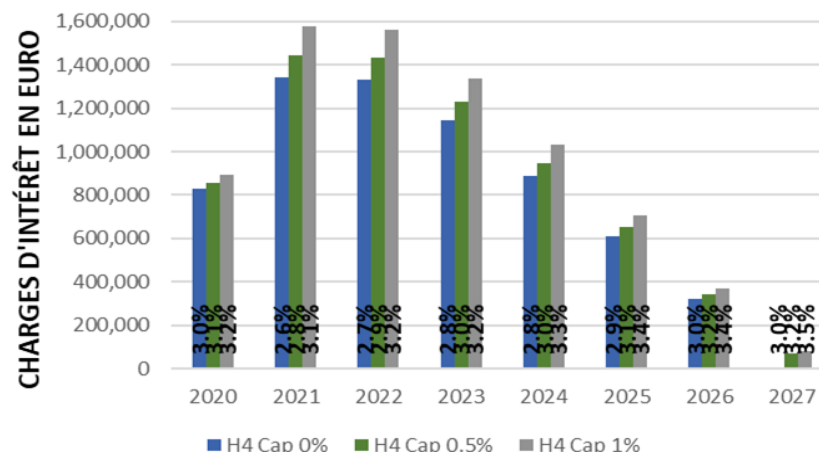




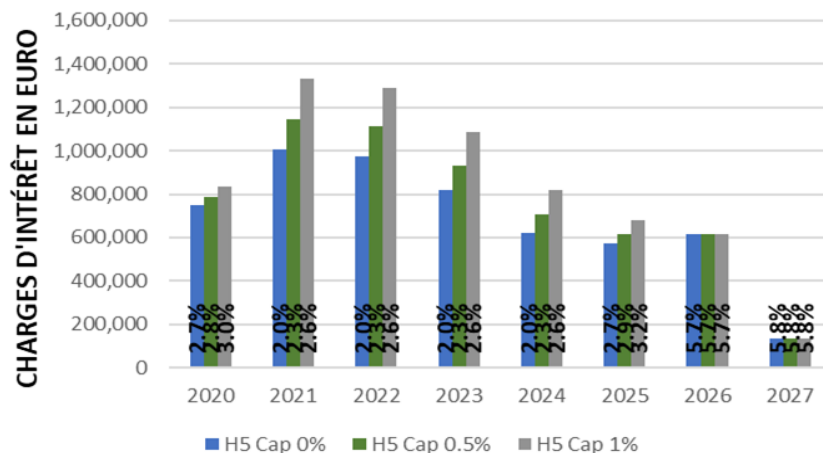
STRATEGIE H2



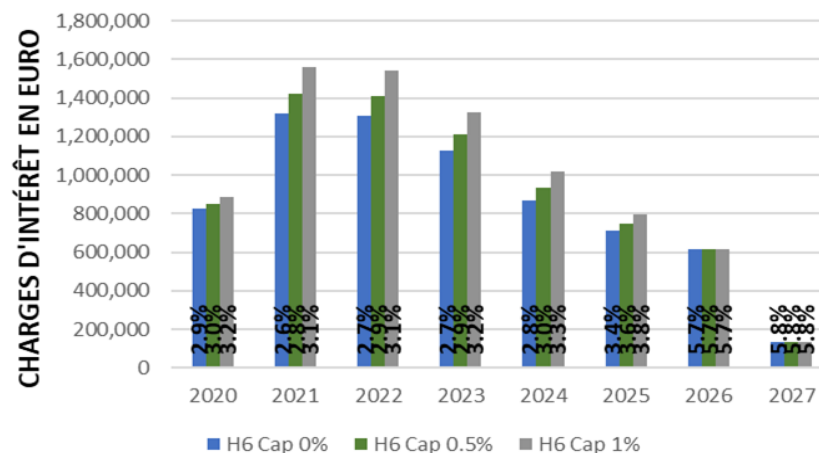
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

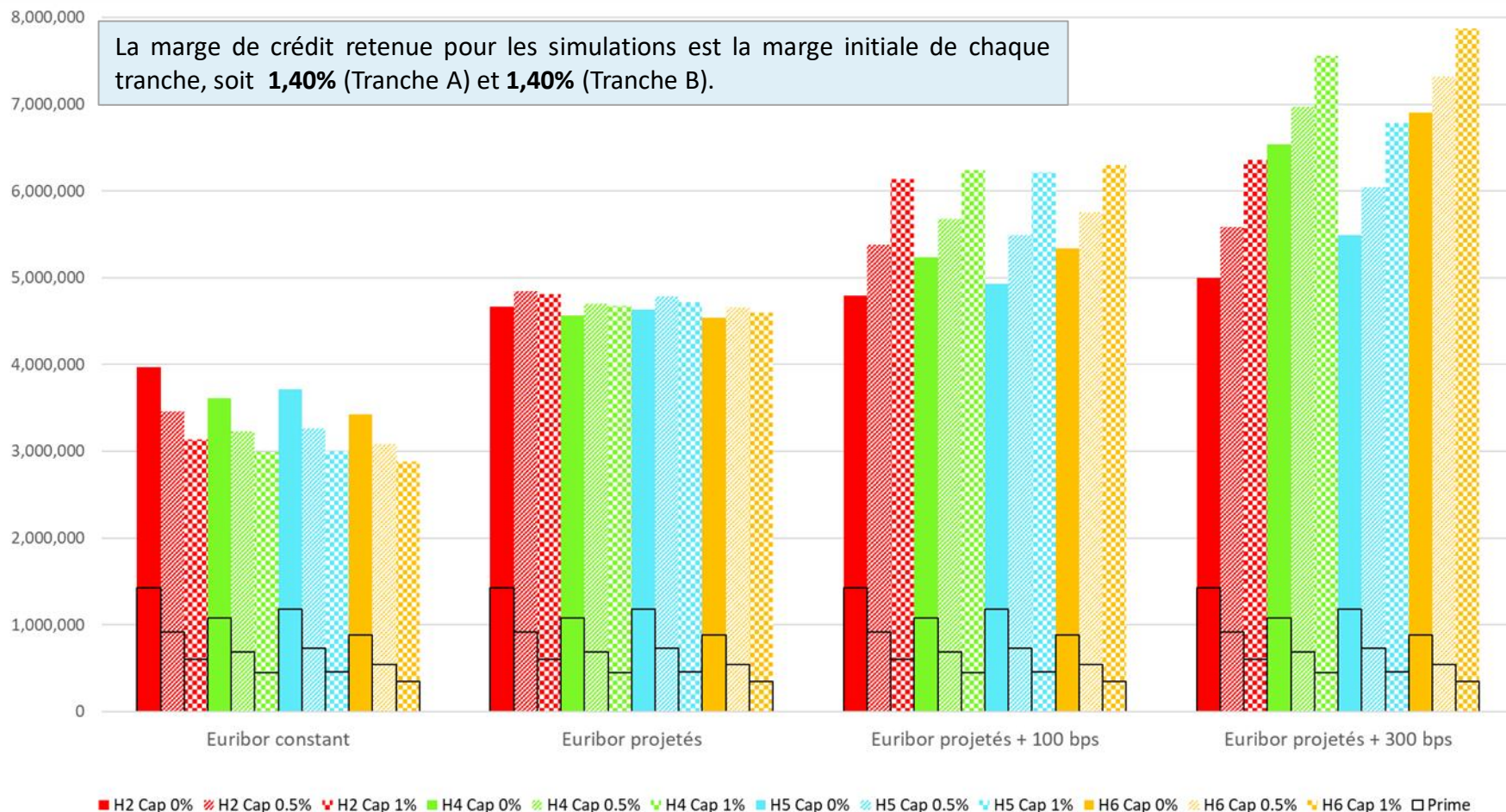


STRATEGIE H6



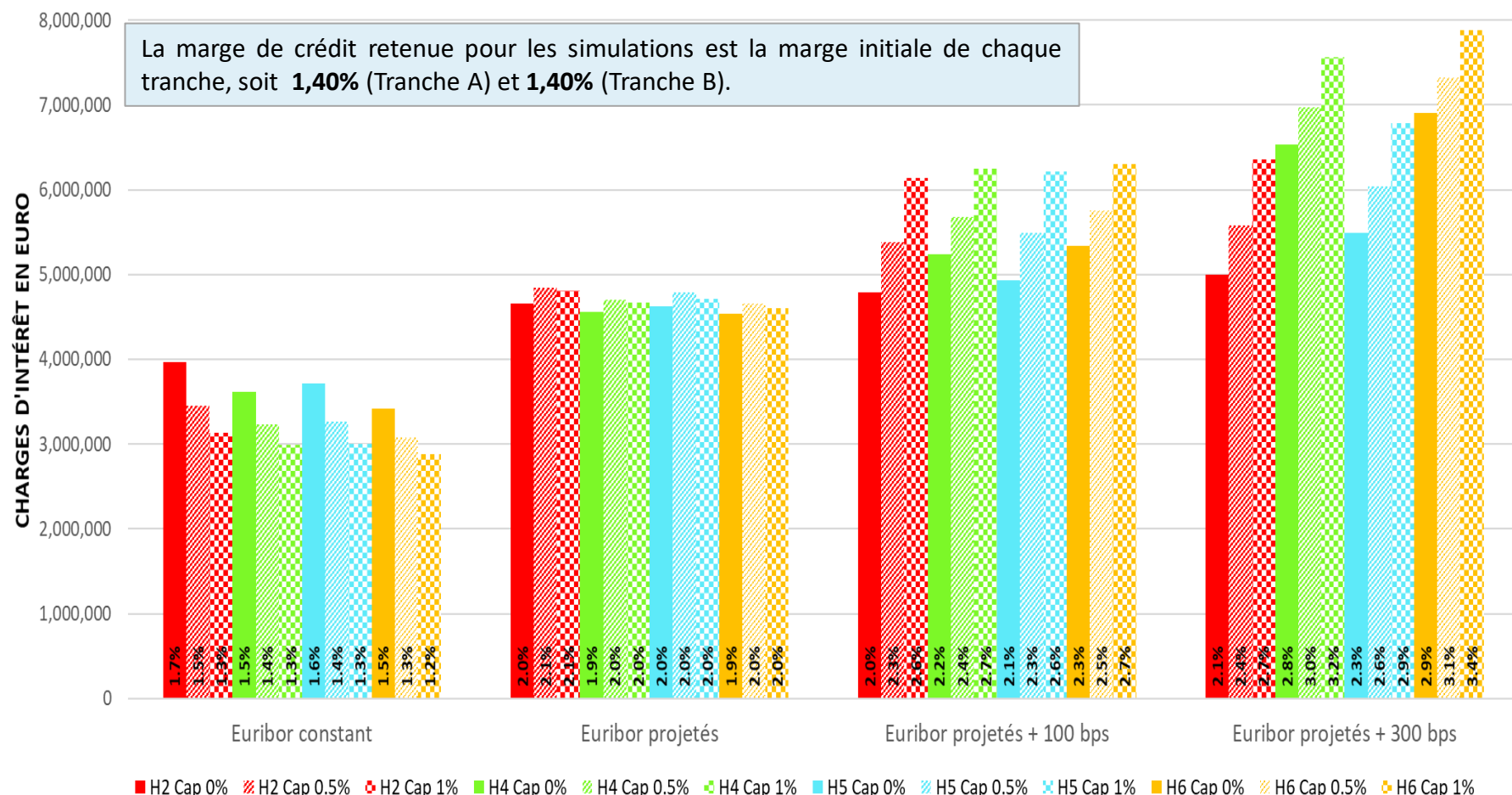
Rappel : Synthèse simulation frais financiers
(sur toute la durée du financement)

La marge de crédit retenue pour les simulations est la marge initiale de chaque tranche, soit **1,40%** (Tranche A) et **1,40%** (Tranche B).



	STRATEGIE H2			STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%
Euribor constant	3,968,973	3,456,549	3,138,468	3,613,115	3,228,165	2,989,276	3,717,780	3,266,580	2,997,980	3,421,592	3,083,380	2,882,280
Euribor projetés	4,663,445	4,849,021	4,812,756	4,564,125	4,702,676	4,675,149	4,629,344	4,788,714	4,714,500	4,535,422	4,655,137	4,599,826
Euribor projetés + 100 bps	4,793,888	5,378,124	6,137,148	5,238,010	5,675,555	6,244,495	4,934,649	5,492,678	6,213,752	5,340,452	5,759,162	6,300,318
Euribor projetés + 300 bps	4,997,222	5,581,457	6,360,036	6,538,003	6,975,548	7,559,154	5,487,704	6,045,733	6,786,362	6,902,737	7,321,447	7,877,269

La marge de crédit retenue pour les simulations est la marge initiale de chaque tranche, soit **1,40%** (Tranche A) et **1,40%** (Tranche B).



	STRATEGIE H2			STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%
Euribor constant	3,968,973	3,456,549	3,138,468	3,613,115	3,228,165	2,989,276	3,717,780	3,266,580	2,997,980	3,421,592	3,083,380	2,882,280
Euribor projetés	4,663,445	4,849,021	4,812,756	4,564,125	4,702,676	4,675,149	4,629,344	4,788,714	4,714,500	4,535,422	4,655,137	4,599,826
Euribor projetés + 100 bps	4,793,888	5,378,124	6,137,148	5,238,010	5,675,555	6,244,495	4,934,649	5,492,678	6,213,752	5,340,452	5,759,162	6,300,318
Euribor projetés + 300 bps	4,997,222	5,581,457	6,360,036	6,538,003	6,975,548	7,559,154	5,487,704	6,045,733	6,786,362	6,902,737	7,321,447	7,877,269

Financement

ARTICLE 1 CRÉDIT ET VERSEMENTS

1.1 Montant du Crédit

En application du Contrat, la Banque met à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, un crédit d'un montant maximum en principal de cinquante millions d'euros (50 000 000 EUR) destiné au financement du Projet (le "Crédit").

1.2 Modalités de versement du Crédit

1.2.A Tranche

La Banque proc dera au versement du Crédit en quatre (4) tranches maximum. Le montant de chaque Tranche sera d'un montant minimum en principal de dix millions d'euros (EUR 10 000 000) ou, si ce montant est inférieur, d'un montant égal au solde non vers  du Crédit.

3.1 Taux d'intérêt

Pour les besoins du Contrat, Marge désigne 1,27 % (127 points de base).

3.1.A Tranches   Taux Fixe

L'Emprunteur payera des intérêts sur l'encours des sommes versées au titre de chaque Tranche   Taux Fixe au Taux Fixe trimestriellement, semestriellement ou annuellement, à terme échu aux Dates de Paiement telles que spécifiées dans l'Offre de Versement, à compter de la première Date de Paiement qui suit la Date de Versement de la Tranche. Si la période entre la Date de Versement et la première Date de Paiement est inférieure ou égale à quinze (15) jours, le paiement des intérêts courus durant cette période sera reporté à la Date de Paiement suivante.

L'intérêt sera calculé sur la base des stipulations de l'Article 5.1(a).

3.1.B Tranches   Taux Variable

L'Emprunteur payera des intérêts sur l'encours des sommes versées au titre de chaque Tranche   Taux Variable au Taux Variable trimestriellement, semestriellement ou annuellement à terme échu aux Dates de Paiement telles que spécifiées dans l'Offre de Versement, à compter de la première Date de Paiement qui suit la Date de Versement de la Tranche. Si la période entre la Date de Versement et la première Date de Paiement est inférieure ou égale à quinze (15) jours, le paiement des intérêts courus durant cette période sera alors reporté à la Date de Paiement suivante.

La Banque notifiera à l'Emprunteur le Taux Variable dans les dix (10) jours suivant le début de toute Période de Référence   Taux Variable.

Si, conformément aux Articles 1.5 et 1.6, le versement de toute Tranche   Taux Variable a lieu après la Date de Versement Prévue, le Taux Interbancaire de Référence applicable à la première Période de Référence   Taux Variable sera déterminé comme si le versement avait eu lieu à la Date de Versement Prévue.

Les intérêts de chaque Période de Référence   Taux Variable seront calculés en se basant sur les stipulations de l'Article 5.1(b).

Financement

"Date Convenue de Versement Différé" a la signification qui lui est attribuée à l'Article 1.5.A(2)(b).

"Date d'Échéance Finale" désigne la dernière Date de Remboursement d'une Tranche telle qu'indiquée conformément à l'Article 4.1.A(b)(iv).

"Date Demandée de Versement Différé" a la signification qui lui est attribuée à l'Article 1.5.A(1)(b).

"Date de Paiement" désigne les dates annuelles, semestrielles ou trimestrielles telles que spécifiées dans l'Offre de Versement jusqu'à la Date de Révision/Conversion d'Intérêts (incluse), s'il y en a une, ou la Date d'Échéance Finale, exception faite des cas où la date en question n'est pas un Jour Ouvré Concerné. Dans ce dernier cas, "Date de Paiement" désignera :

- (a) pour une Tranche à Taux Fixe, le Jour Ouvré Concerné suivant, sans ajustement de l'intérêt dû en application des stipulations de l'Article 3.1.A, à la seule exception des cas dans lesquels le paiement est fait dans sa totalité dans le cadre d'une Révision/Conversion d'Intérêts conformément à l'Annexe D, paragraphe C et pour lesquels "Date de Paiement" désignera le Jour Ouvré Concerné précédent avec ajustement des Intérêts dus conformément à l'Article 3.1, et
- (b) pour une Tranche à Taux Variable, le jour suivant, s'il y en a un, du mois calendaire qui est un Jour Ouvré Concerné, ou, s'il n'y en a pas, le jour précédent le plus proche qui est un Jour Ouvré Concerné, dans tous les cas avec un ajustement correspondant de l'intérêt dû conformément à l'Article 3.1.

"Date de Remboursement" désigne chacune des Dates de Paiement correspondant au remboursement du principal d'une Tranche telles que déterminées dans l'Offre de Versement conformément aux critères établis à l'Article 4.1.

Remboursement

ARTICLE 4 REMBOURSEMENT

4.1 Remboursement normal

L'Emprunteur devra rembourser les montants en principal dus au titre du Contrat selon les modalités suivantes :

4.1.A Remboursement en plusieurs échéances

(a) L'Emprunteur devra rembourser chaque Tranche en plusieurs fois aux Dates de Remboursement spécifiées dans l'Offre de Versement suivant les termes du tableau d'amortissement délivré en application de l'Article 2.3.

(b) Chaque tableau d'amortissement sera établi sur les bases suivantes :

- (i) dans le cas d'une Tranche à Taux Fixe sans Date de Révision/Conversion d'Intérêts, le remboursement se fera selon le cas :
 - (1) trimestriellement, semestriellement ou annuellement ; et
 - (2) en échéances constantes en principal et intérêts ou égales en principal ;
- (ii) dans le cas d'une Tranche à Taux Fixe avec une Date de Révision/Conversion d'Intérêts ou une Tranche à Taux Variable, le remboursement se fera :
 - (1) selon le cas trimestriellement, semestriellement ou annuellement; et
 - (2) en échéances égales en principal ;
- (iii) la première Date de Remboursement de chaque Tranche devra être une Date de Paiement tombant (a) au plus tôt trente (30) jours à compter de la Date de Versement Prévus et (b) au plus tard à la première Date de Remboursement suivant immédiatement le deuxième (2) anniversaire de la Date de Versement Prévus de la Tranche; et
- (iv) la dernière Date de Remboursement de chaque Tranche sera une Date de Paiement tombant au plus tôt quatre (4) ans et au plus tard huit (8) années à compter de la Date de Versement Prévus de la Tranche concernée.

4.2.B Indemnités de remboursement anticipé volontaire

4.2.B(1) TRANCHES À TAUX FIXE

Sous réserve des stipulations de l'Article 4.2.B(3) ci-dessous, si l'Emprunteur procède au remboursement anticipé d'une Tranche à Taux Fixe, il devra payer à la Banque à la Date de Remboursement Anticipé l'Indemnité de Remboursement Anticipé telle que calculée sur la portion concernée de la Tranche à Taux Fixe remboursée de manière anticipée.

4.2.B(2) TRANCHE À TAUX VARIABLE

Sous réserve des stipulations de l'Article 4.2.B(3) ci-dessous, l'Emprunteur a la faculté de procéder à une Date de Paiement, sans paiement d'indemnité, au remboursement anticipé de tout ou partie d'une Tranche à Taux Variable.

Obligation de couverture

6.18 Engagements hors bilan

L'Emprunteur s'engage à ne pas contracter ni permettre d'exister d'engagements hors bilan, à l'exception :

- (a) des engagements hors bilan des Sociétés du Groupe compris dans l'Endettement Existant ;
- (b) des contrats de **couverture** de taux conclus au titre du crédit syndiqué signé entre l'Emprunteur et des banques commerciales en date du 3 août 2018 ;
- (c) de tout contrat d'échange de devises ou de taux d'intérêts ou tout autre instrument dérivé (y compris sur matières premières) conclus par une Société du Groupe dans le cours normal de ses activités pour les seuls besoins de **couverture** ;

Intérêts

(a) "EURIBOR" désigne :

(i) s'agissant de toute période inférieure à un (1) mois, le Taux Ecran (tel que défini ci-après) pour une période d'un (1) mois ;

(ii) s'agissant de toute période d'une durée égale ou supérieure à un (1) mois pour laquelle un Taux Ecran est disponible, le Taux Ecran pour la période concernée ;

(iii) s'agissant de toute période supérieure un (1) mois pour laquelle un Taux Ecran n'est pas disponible, le taux résultant d'une interpolation linéaire entre deux Taux Ecran, le premier correspondant à la durée immédiatement inférieure à la période concernée et le second correspondant à la durée immédiatement supérieure à cette même période ;

(la période pour laquelle le taux d'intérêt est déterminé ou, le cas échéant, interpolé est dénommée ci-après la "Période Représentative")

Pour les besoins des paragraphes (ii) et (iii) ci-dessus, le terme "disponible" signifie, pour des périodes données, les taux calculés et publiés par Global Rate Set Systems Ltd (GRSS), ou tout autre fournisseur retenu par le *European Money Markets Institute* ("EMMI"), sous l'égide de l'EMMI et de l'EURIBOR ACI, ou tout successeur de ces derniers dans les fonctions de l'EMMI et de l'EURIBOR ACI tel que déterminé par la Banque.

"Taux Ecran" désigne le taux d'intérêt pour les dépôts en euros pour la période considérée tel que publié à (ou avec effet à) 11h00 (heure de Bruxelles) ou à une heure ultérieure acceptable de l'avis de la Banque à la date (le "Jour de Fixation") précédant de deux (2) Jours Ouvrés Target la date de commencement de la période de référence concernée, par Reuters, page EURIBOR01, ou toute autre page qui lui serait substituée ou, à défaut, par une autre publication retenue à cet effet par la Banque.

(b) Au cas où le Taux Ecran ne serait pas affiché comme prévu ci-dessus, la Banque retiendra le taux d'intérêt comme prévu ci-après :

(i) la Banque demandera à quatre (4) banques de premier ordre choisies par elle sur le marché interbancaire de la zone euro, ayant leur siège principal dans cette même zone, de lui communiquer le taux que chacune offre pour des dépôts en euros pour la Période Représentative et pour un montant comparable, approximativement à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, à des banques de même catégorie.

(ii) si au moins deux (2) taux sont communiqués à la Banque, le taux retenu sera la moyenne arithmétique des taux communiqués.

(iii) si moins de deux (2) taux sont communiqués à la Banque, le taux retenu sera la moyenne arithmétique des taux cotés à approximativement 11h00 (heure de Bruxelles) le deuxième Jour Ouvré Target qui suit le Jour de Fixation, par des banques de premier ordre de la zone euro choisies par la Banque, pour des prêts en euros, d'un montant comparable, offerts à des banques européennes de première catégorie, pour une période égale à la Période Représentative.

(c) "Jour Ouvré Target" désigne un jour où le système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel (TARGET 2) qui repose sur une plateforme partagée unique et qui a été lancée le 19 Novembre 2007, est ouvert pour le règlement des paiements en euro.

(d) Si, en application des stipulations ci-dessus, aucun taux n'est disponible, EURIBOR sera le taux (exprimé en pourcentage par année) tel que déterminé par la Banque pour représenter le coût total de financement de la Tranche considérée pour la Banque, basé sur le taux de référence généré en interne alors applicable, ou sur une méthode alternative de calcul du taux d'intérêt, déterminée par la Banque agissant raisonnablement.

(e) Pour les besoins de la présente Annexe :

La Banque informera l'Emprunteur dans les meilleurs délais des cotations qu'elle aura reçues.

Intérêts

Hypothèse 1 : Versement à TAUX FIXE

- (a) Versement le 30/10/2018
- (b) Taux d'intérêt indicatif incluant la marge contractuelle de 127 points de base: 1.795% l'an (base 30/360).
- (c) Paiement annuel des intérêts.
- (d) Remboursement normal : en tranches égales annuelles, le premier remboursement intervenant 3 ans à compter de la Date de Versement Prévue et le dernier remboursement intervenant 8 ans à compter de la Date Initiale de Versement.

Sur la base de ces hypothèses, nous vous indiquons que le TEG du prêt, qui correspond au taux de période, serait égal à 2.18% l'an.

Hypothèse 2 : Versement à TAUX VARIABLE

- (a) Versement le 30/10/2018
- (b) Taux d'intérêt indicatif applicable à chacune des Périodes de Référence incluant la marge contractuelle de 127 points de base: EURIBOR 3 mois + 1.355% (base ACT/360) au 30/10/2018, soit 1.037% l'an.
- (c) Périodes de Référence de trois (3) mois commençant à la Date de Versement puis à chaque date trimestrielle successive.
- (d) Remboursement normal : en tranches égales annuelles, le premier remboursement intervenant 3 ans à compter de la Date de Versement Prévue et le dernier remboursement intervenant 8 ans à compter de la Date Initiale de Versement.

Sur la base de ces hypothèses, nous vous indiquons que le taux de période serait de 0.36% pour trois (3) mois et que le TEG du prêt serait égal à 1.44% l'an.

Hypothèse 3 : Versement à TAUX FIXE, OPTION REVISION/CONVERSION

- (a) Versement le 30/10/2018
- (b) Taux d'intérêt fixe indicatif incluant la marge contractuelle de 127 points de base: 1.440% l'an (base 30/360) pour la première période de 4 ans.
- (c) Paiement annuel des intérêts.
- (d) Remboursement normal : en conformité avec l'hypothèse 1 ; remboursement du solde restant dû en une seule fois et en totalité à la Date de Révision/Conversion correspondant à l'expiration d'une période de 4 ans à compter de la Date de Versement considérée, dans l'hypothèse où les options de Révision/Conversion proposées pour une nouvelle période ne seraient pas acceptées.

Sur la base de ces hypothèses, nous vous indiquons que le TEG du prêt, qui correspond au taux de période, serait égal à 1.98% l'an.

Hypothèse 4 : Versement à TAUX VARIABLE, OPTION REVISION/CONVERSION

- (a) Versement le 30/10/2018
- (b) Taux d'intérêt indicatif applicable à chacune des Périodes de Référence pour la première période de 4 ans incluant la marge contractuelle de 127 points de base: EURIBOR 3 mois + 1.302% (base ACT/360) au 30/10/2018, soit 0.984% l'an. Périodes de Référence de 3 mois commençant à la Date de Versement puis à chaque date trimestrielle successive.

Intérêts

"EURIBOR" a la signification qui lui est attribuée à l'Annexe B.

Tous les calculs de moyenne arithmétique, exprimés en pourcentage seront, si nécessaire, arrondis au 1/1 000 supérieur.

Si l'une des stipulations énoncées ci-avant devenait contradictoire avec les dispositions adoptées sous l'égide de l'EMMI et l'EURIBOR ACI (ou tout successeur à leurs fonctions respectives tel que déterminé par la Banque) se rapportant à l'EURIBOR, la Banque pourra, par notification à l'Emprunteur, amender, le cas échéant, les stipulations de la présente Annexe pour les mettre en harmonie avec les dispositions visées au présent alinéa.

"Commission de Report" désigne la commission calculée par application au montant qui aurait dû être versé, s'il n'avait pas fait l'objet d'un report ou d'une suspension, du pourcentage le plus élevé entre (a) 0,125% (12,5 points de base) par an et (b) le pourcentage calculé de la façon suivante :

- (a) le taux d'intérêt net de la Marge qui aurait été applicable à tout moment au titre de l'Article 3.1 si la Tranche avait été versée à la Date de Versement Prévue ; moins
- (b) le Taux Interbancaire de Référence à un (1) mois applicable réduit de 0,125% (12,5 points de base), étant précisé que si cette différence est inférieure à zéro, la valeur en résultant sera égale à zéro.

Une telle commission sera applicable de la Date de Versement Prévue à la Date de Versement ou, selon le cas, jusqu'à la date d'annulation de la Tranche Acceptée.

"Comptes Annuels" désigne les comptes sociaux annuels (y compris les rapports généraux et

(a) "EURIBOR" désigne :

- (i) s'agissant de toute période inférieure à un (1) mois, le Taux Ecran (tel que défini ci-après) pour une période d'un (1) mois ;
- (ii) s'agissant de toute période d'une durée égale ou supérieure à un (1) mois pour laquelle un Taux Ecran est disponible, le Taux Ecran pour la période concernée ;
- (iii) s'agissant de toute période supérieure un (1) mois pour laquelle un Taux Ecran n'est pas disponible, le taux résultant d'une interpolation linéaire entre deux Taux Ecran, le premier correspondant à la durée immédiatement inférieure à la période concernée et le second correspondant à la durée immédiatement supérieure à cette même période ;

(la période pour laquelle le taux d'intérêt est déterminé ou, le cas échéant, interpolé est dénommée ci-après la "Période Représentative")

Pour les besoins des paragraphes (ii) et (iii) ci-dessus, le terme "disponible" signifie, pour des périodes données, les taux calculés et publiés par Global Rate Set Systems Ltd (GRSS), ou tout autre fournisseur retenu par le *European Money Markets Institute* ("EMMI"), sous l'égide de l'EMMI et de l'EURIBOR ACI, ou tout successeur de ces derniers dans les fonctions de l'EMMI et de l'EURIBOR ACI tel que déterminé par la Banque.

"Taux Ecran" désigne le taux d'intérêt pour les dépôts en euros pour la période considérée tel que publié à (ou avec effet à) 11h00 (heure de Bruxelles) ou à une heure ultérieure acceptable de l'avis de la Banque à la date (le "Jour de Fixation") précédant de deux (2) Jours Ouvrés Target la date de commencement de la période de référence concernée, par Reuters, page EURIBOR01, ou toute autre page qui lui serait substituée ou, à défaut, par une autre publication retenue à cet effet par la Banque.

(b) Au cas où le Taux Ecran ne serait pas affiché comme prévu ci-dessus, la Banque retiendra le taux d'intérêt comme prévu ci-après :

(i) la Banque demandera à quatre (4) banques de premier ordre choisies par elle sur le marché interbancaire de la zone euro, ayant leur siège principal dans cette même zone, de lui communiquer le taux que chacune offre pour des dépôts en euros pour la Période Représentative et pour un montant comparable, approximativement à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, à des banques de même catégorie.

(ii) si au moins deux (2) taux sont communiqués à la Banque, le taux retenu sera la moyenne arithmétique des taux communiqués.

(iii) si moins de deux (2) taux sont communiqués à la Banque, le taux retenu sera la moyenne arithmétique des taux cotés à approximativement 11h00 (heure de Bruxelles) le deuxième Jour Ouvré Target qui suit le Jour de Fixation, par des banques de premier ordre de la zone euro choisies par la Banque, pour des prêts en euros, d'un montant comparable, offerts à des banques européennes de première catégorie, pour une période égale à la Période Représentative.

(c) "Jour Ouvré Target" désigne un jour où le système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel (TARGET 2) qui repose sur une plateforme partagée unique et qui a été lancée le 19 Novembre 2007, est ouvert pour le règlement des paiements en euro.

(d) Si, en application des stipulations ci-dessus, aucun taux n'est disponible, EURIBOR sera le taux (exprimé en pourcentage par année) tel que déterminé par la Banque pour représenter le coût total de financement de la Tranche considérée pour la Banque, basé sur le taux de référence généré en interne alors applicable, ou sur une méthode alternative de calcul du taux d'intérêt, déterminée par la Banque agissant raisonnablement.

(e) Pour les besoins de la présente Annexe :

La Banque informera l'Emprunteur dans les meilleurs délais des cotations qu'elle aura reçues.

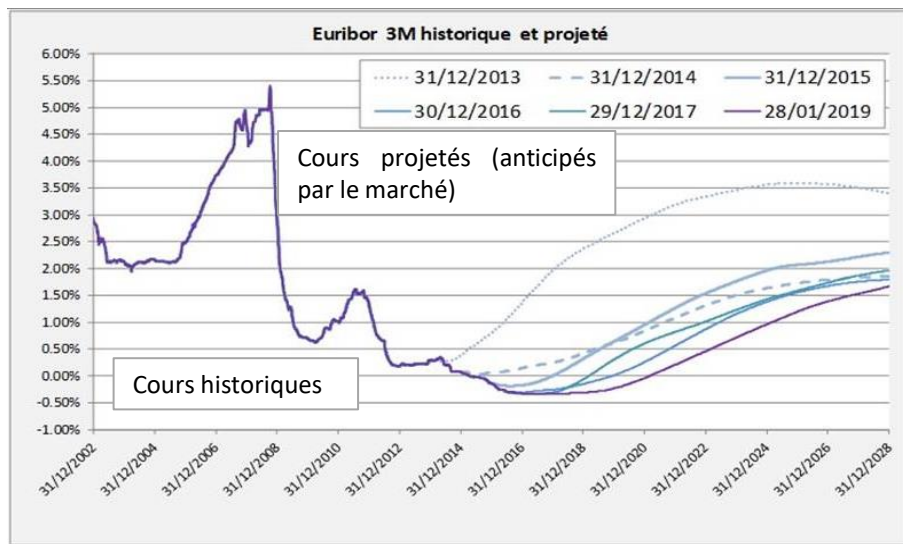
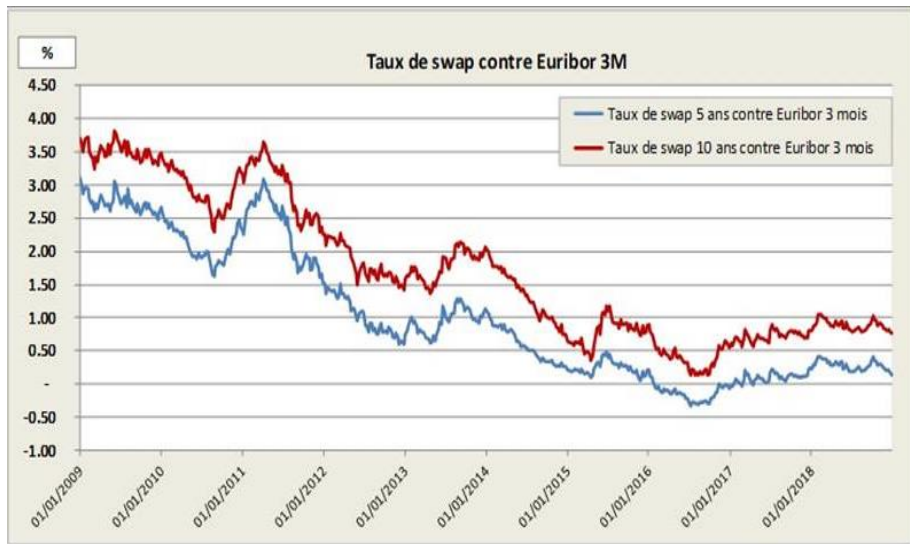
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2021;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 3 ans.

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

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



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

Ici, le contrat de financement prévoit que l'Euribor ne peut descendre en dessous de **-1,40% (le coupon euribor + marge est « flooré »)**, donc que la banque ne paiera pas d'intérêts à l'emprunteur si le taux passe sous cette barre.

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 similaire, présente deux inconvénients:

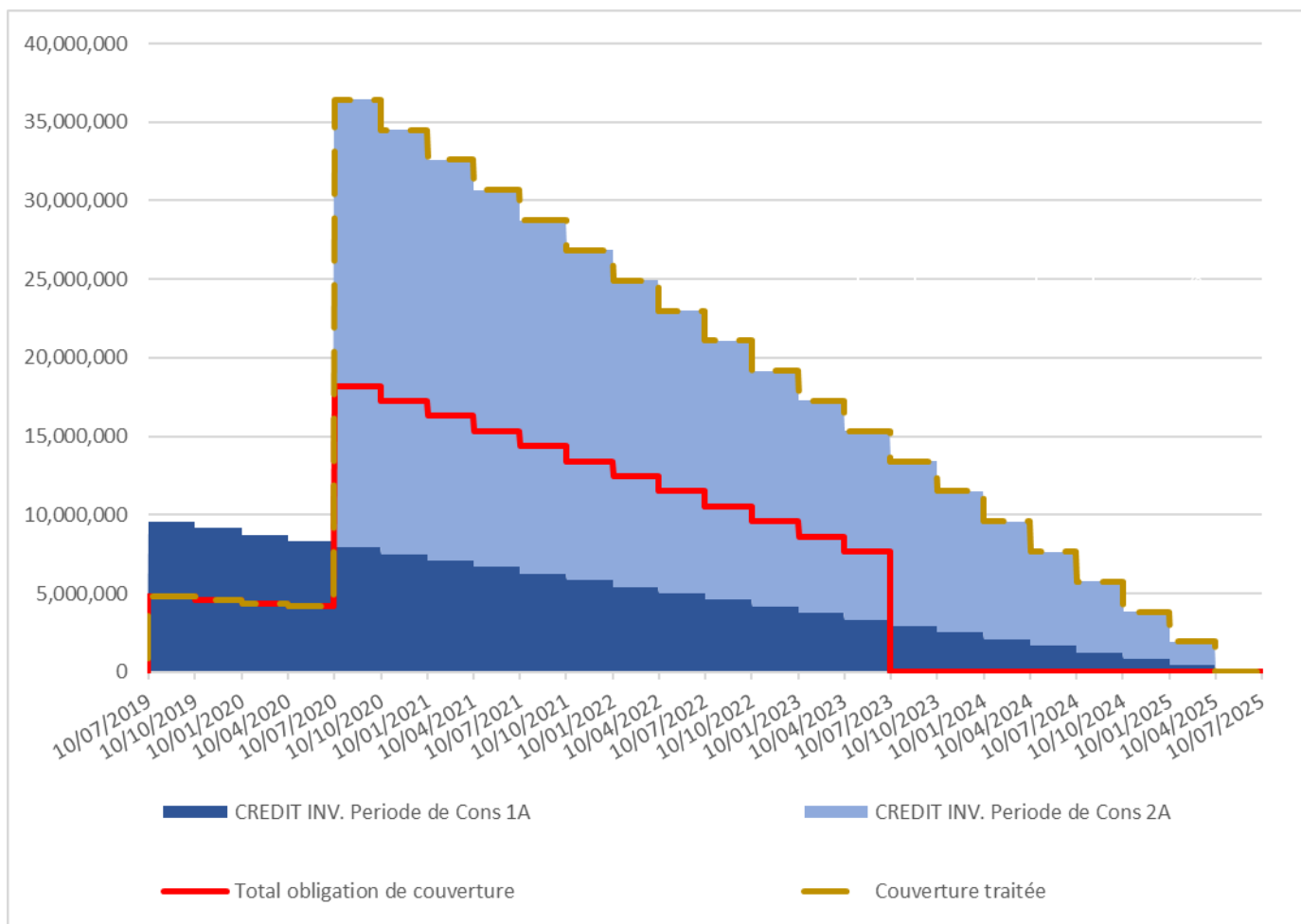
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du 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).

2 Solutions techniques dans le cas présent:

- Swap simple: taux optimal mais **risque de hausse des frais financiers si Euribor tombe sous -1,40%** en cas de nouvelle crise économique / financière (à titre illustratif, le libor 3 mois CHF est descendu à -0,80%)
- Achat de caps: aucun risque d'inefficacité mais **taux plus élevé**.

Rapport final du 03 août 2018
Financement CLUB DEAL

- ❑ Nouvelle couverture mise en place sur la totalité du financement pour neutraliser la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- ❑ Un cap avec plafond (strike) à 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement à hauteur de l'obligation de couverture (50%) la 1^{ère} année puis sur la totalité de la dette (100%) jusqu'à l'échéance. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ❑ Le profil de tirage suivant a été pris en compte pour respecter l'obligation de couverture: 10 m€ jusqu'au 10 juillet 2019 et 30 m€ entre le 11 juillet 2019 et le 20 juillet 2020.
 - *Si ce profil de tirage doit changer, un ajustement technique de la couverture pourra être fait pour respecter l'obligation de couverture aux « dates de consolidation » (10/7/2019 et 10/7/2020)*



- Couverture réalisée : Achat Cap 0% sur 5,75 ans.
- Taux de couverture post opérations: 1 an à 50% puis 4,75ans à 100%.
- Répartition bancaire :
 - LCL 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 03/08/2018
Date de début	: 10/07/2019
Date de Fin	: 10/04/2025
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 4,791,667, amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 10/04/2025 : **0.7120%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 690,694**.

DATE DEPART	DATE FIN	CREDIT INV. Periode de Cons 1A		CREDIT INV. Periode de Cons 2A		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	Total obligation de couverture	Couverture traitée
		Amort.	CRD	Amort.	CRD				
10/07/2019	10/10/2019	0	9,583,333	0	0	9,583,333	50%	4,791,667	4,791,667
10/10/2019	10/01/2020	416,667	9,166,667	0	0	9,166,667	50%	4,583,333	4,583,333
10/01/2020	10/04/2020	416,667	8,750,000	0	0	8,750,000	50%	4,375,000	4,375,000
10/04/2020	10/07/2020	416,667	8,333,333	0	0	8,333,333	50%	4,166,667	4,166,667
10/07/2020	10/10/2020	416,667	7,916,667	0	28,500,000	36,416,667	50%	18,208,333	36,416,667
10/10/2020	10/01/2021	416,667	7,500,000	1,500,000	27,000,000	34,500,000	50%	17,250,000	34,500,000
10/01/2021	10/04/2021	416,667	7,083,333	1,500,000	25,500,000	32,583,333	50%	16,291,667	32,583,333
10/04/2021	10/07/2021	416,667	6,666,667	1,500,000	24,000,000	30,666,667	50%	15,333,333	30,666,667
10/07/2021	10/10/2021	416,667	6,250,000	1,500,000	22,500,000	28,750,000	50%	14,375,000	28,750,000
10/10/2021	10/01/2022	416,667	5,833,333	1,500,000	21,000,000	26,833,333	50%	13,416,667	26,833,333
10/01/2022	10/04/2022	416,667	5,416,667	1,500,000	19,500,000	24,916,667	50%	12,458,333	24,916,667
10/04/2022	10/07/2022	416,667	5,000,000	1,500,000	18,000,000	23,000,000	50%	11,500,000	23,000,000
10/07/2022	10/10/2022	416,667	4,583,333	1,500,000	16,500,000	21,083,333	50%	10,541,667	21,083,333
10/10/2022	10/01/2023	416,667	4,166,667	1,500,000	15,000,000	19,166,667	50%	9,583,333	19,166,667
10/01/2023	10/04/2023	416,667	3,750,000	1,500,000	13,500,000	17,250,000	50%	8,625,000	17,250,000
10/04/2023	10/07/2023	416,667	3,333,333	1,500,000	12,000,000	15,333,333	50%	7,666,667	15,333,333
10/07/2023	10/10/2023	416,667	2,916,667	1,500,000	10,500,000	13,416,667	0%	0	13,416,667
10/10/2023	10/01/2024	416,667	2,500,000	1,500,000	9,000,000	11,500,000	0%	0	11,500,000
10/01/2024	10/04/2024	416,667	2,083,333	1,500,000	7,500,000	9,583,333	0%	0	9,583,333
10/04/2024	10/07/2024	416,667	1,666,667	1,500,000	6,000,000	7,666,667	0%	0	7,666,667
10/07/2024	10/10/2024	416,667	1,250,000	1,500,000	4,500,000	5,750,000	0%	0	5,750,000
10/10/2024	10/01/2025	416,667	833,333	1,500,000	3,000,000	3,833,333	0%	0	3,833,333
10/01/2025	10/04/2025	416,667	416,667	1,500,000	1,500,000	1,916,667	0%	0	1,916,667
10/04/2025	10/07/2025	416,667	0	1,500,000	0	0	0%	0	0

Valeur 1 BP	9,695
-------------	-------

H2

Economies totales	75,912
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	669,652
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	766,606
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	96,954
---	--------

Prix après négociations préliminaires, avant négociation finale	708,434
---	---------

Marge après négociations préliminaires, avant négociation finale	38,782
--	--------

Prix final	690,694
------------	---------

Marge finale	21,042
--------------	--------

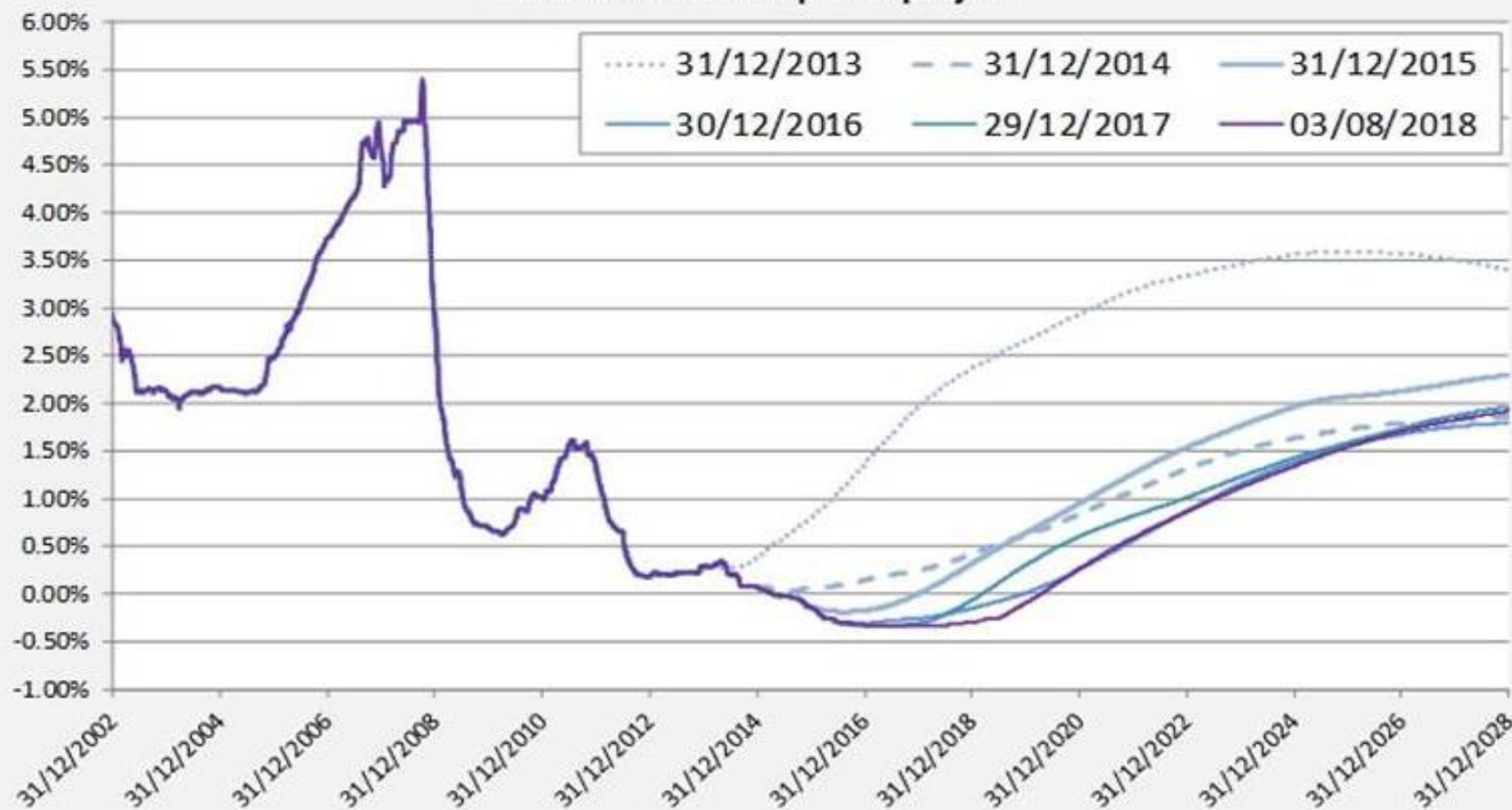
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

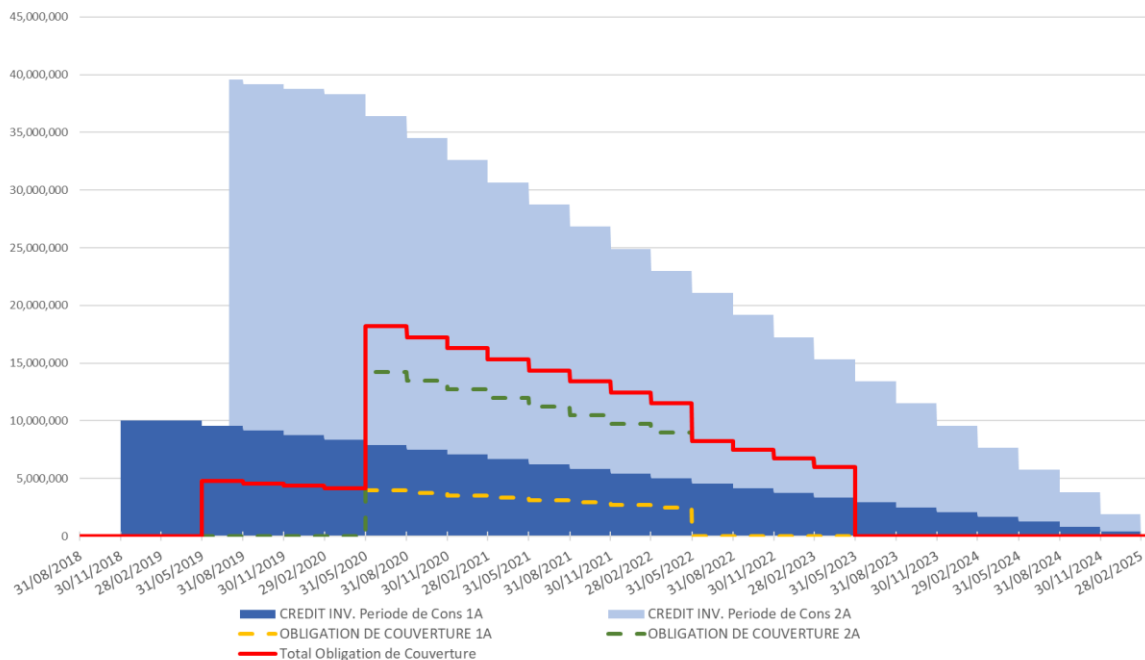
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Situation avant mise en place nouvelles couvertures
 - Rappel : simulation frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté



Questions relatives à la dette pour définir un profil/ratio de couverture:

- Risque remboursement anticipé de la dette, volontaire ou pas, (CF excédentaires, cessions d'actifs) pour bien dimensionner la couverture et éviter les débouchements inutiles
- A l'inverse, probabilité que la dette soit réaménagée et augmentée avant échéance.

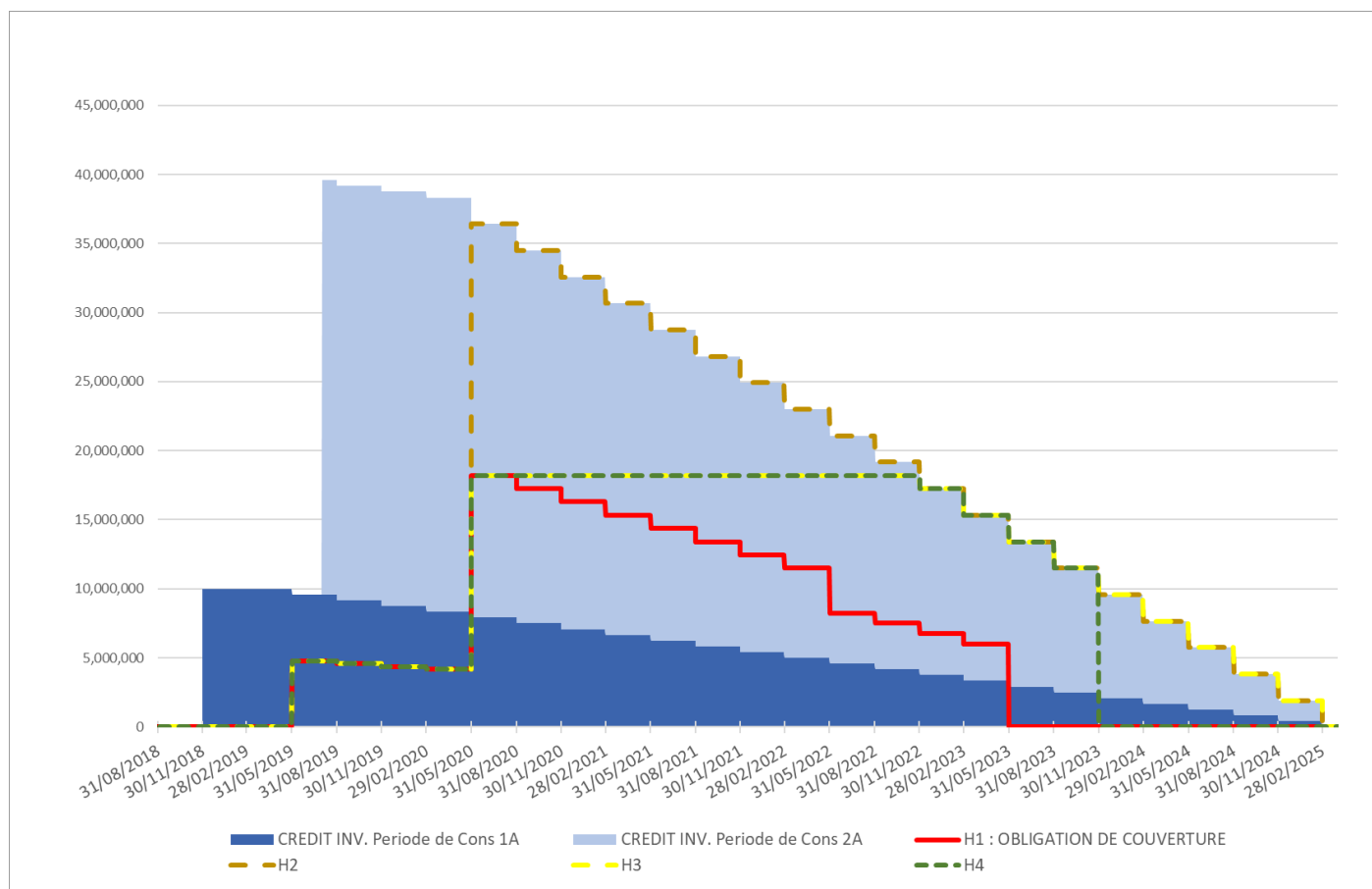


Obligation de couverture :

- dans les **3 mois** à compter de la **Première Date de Consolidation (hyp. de travail: 31/05/2019)**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir contre une **hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 2%** pour une **durée minimum de 3 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **50 % du montant consolidé** des Tirages effectués pendant la Première Période de Consolidation
- dans les **3 mois** à compter de la **Deuxième Date de Consolidation (hyp. de travail: 31/05/2020)**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir contre une **hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 2%** pour une **durée minimum de 3 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **50 % du montant consolidé** des Tirages effectués entre pendant la Deuxième Période de Consolidation.

Financements: Crédits Senior d'un montant total de **€40,000,000**, échéance 28/02/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois

	Année 1 30/11/18	Année 2 31/07/2019
Hyp A	€ 10,000,000	€ 30,000,000



H1: Obligation de couverture

H2: Obligation de couverture jusqu'au 31/05/2020 puis totalité de la dette jusqu'à échéance

H3: Obligation de couverture jusqu'au 31/08/2020, puis augmentation du ratio de couverture jusqu'à échéance

H4: Obligation de couverture jusqu'au 31/08/2020, puis augmentation du ratio de couverture jusqu'au 30/11/2023

Couverture	H1	H2	H3	H4
Durée	4 ans	5.75 ans	5.75 ans	4.5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4,791,667	4,791,667	4,791,667	4,791,667
Début de période	31/05/2019	31/05/2019	31/05/2019	31/05/2019
Fin de période	31/05/2023	28/02/2025	28/02/2025	30/11/2023
Discount Factor	1.00	0.99	0.99	1.00
Valeur 1bp en EUR	4,190	9,690	7,260	6,554

Taux de swap

Swap sans Floor	0.39%	0.54%	0.60%	0.54%
Floor 0%	0.16%	0.16%	0.17%	0.16%
Swap avec Floor	0.55%	0.70%	0.77%	0.70%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0.55%	0.70%	0.77%	0.70%
Taux financement Max	0.55%	0.70%	0.77%	0.70%

Cap 0.5% annualisé	0.31%	0.43%	0.49%	0.43%
Taux financement Max	0.81%	0.93%	0.99%	0.93%

Cap 1% annualisé	0.18%	0.27%	0.31%	0.27%
Taux financement Max	1.18%	1.27%	1.31%	1.27%

Prime des options en EUR

Floor 0%	66,400	156,700	120,500	107,400
Cap 0%	231,200	676,100	555,000	458,300
Cap 0.5%	129,700	415,100	353,200	281,400
Cap 1%	75,000	258,600	225,200	173,700

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

Cotations indicatives sans marge bancaire. Les prix finaux pourront être supérieurs à ceux-ci de 0,10% à 0,20% selon les marges de crédit des banques.

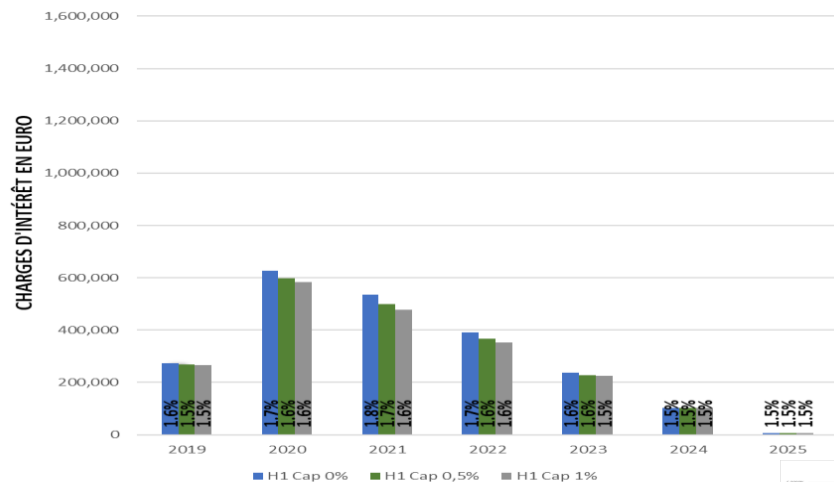
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

Indications pour comparer les cotations entre elles:

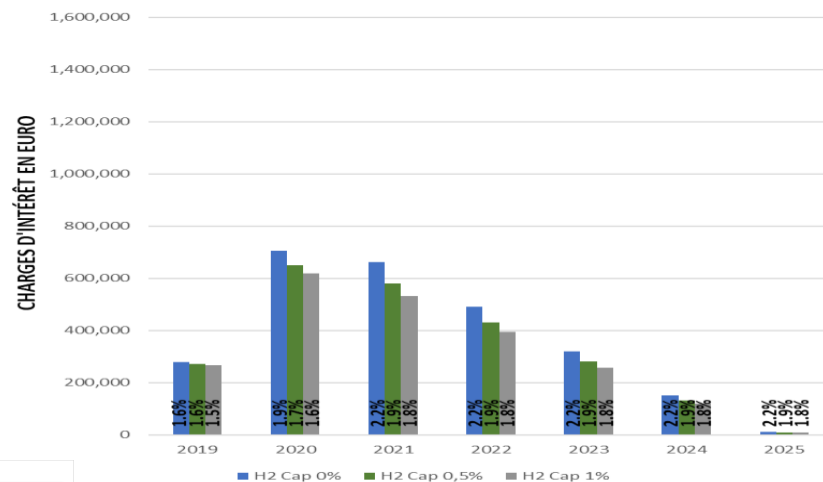
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné 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).

Rappel : Simulation frais financiers avec Euribor constant

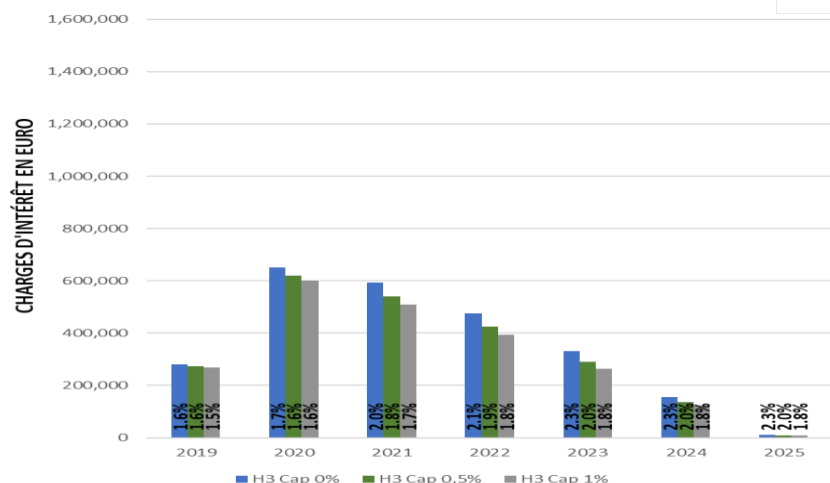
STRATEGIE H1



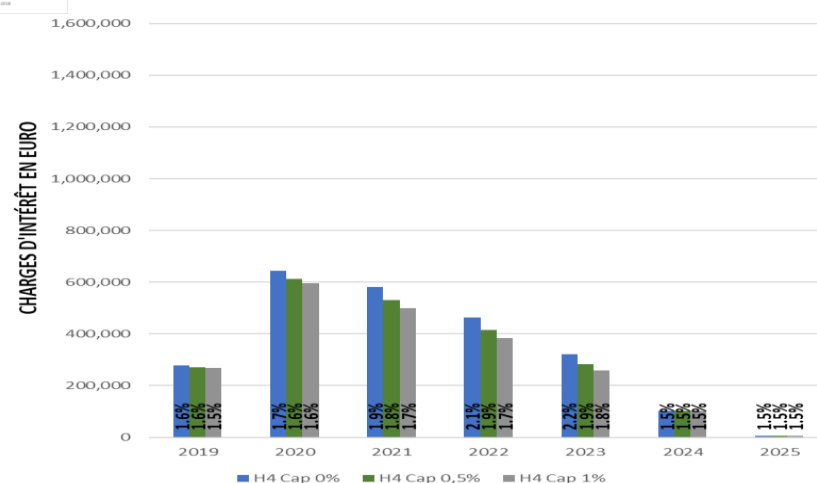
STRATEGIE H2



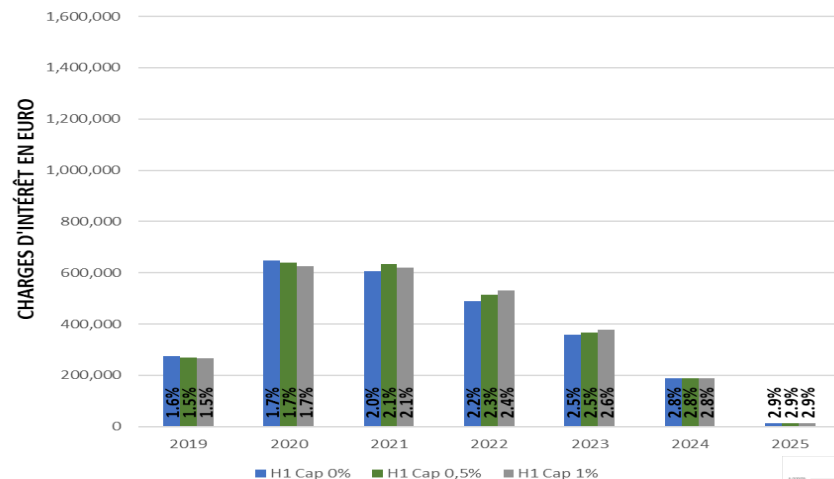
STRATEGIE H3



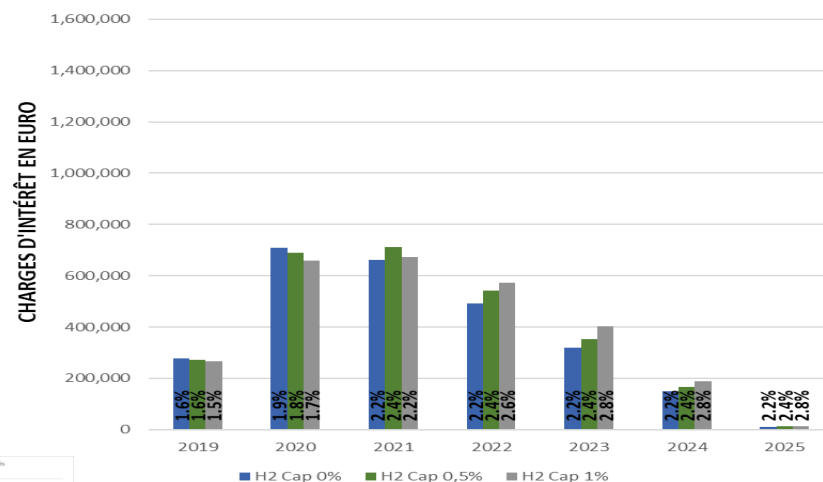
STRATEGIE H4



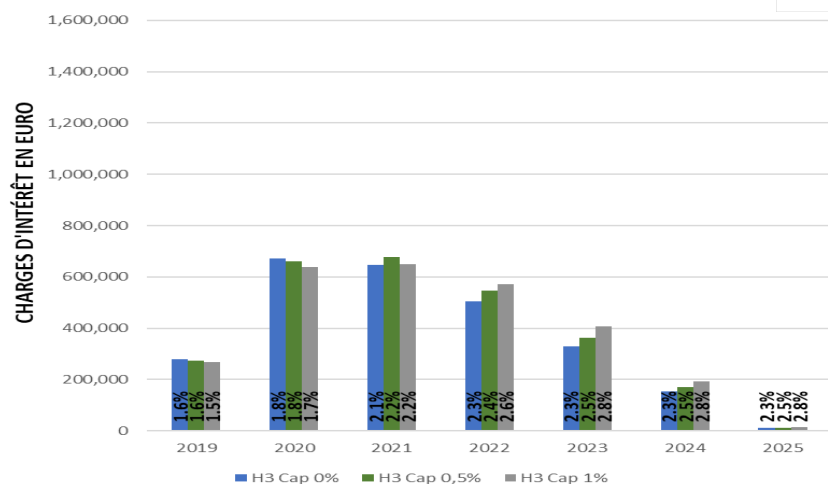
STRATEGIE H1



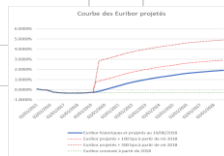
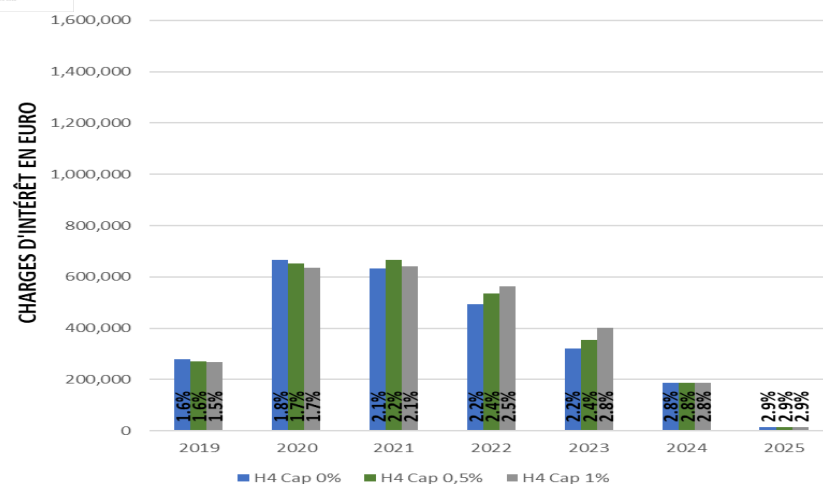
STRATEGIE H2



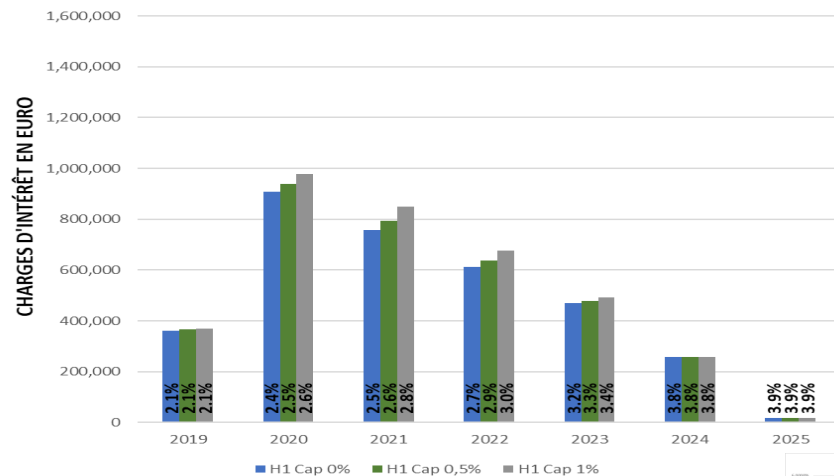
STRATEGIE H3



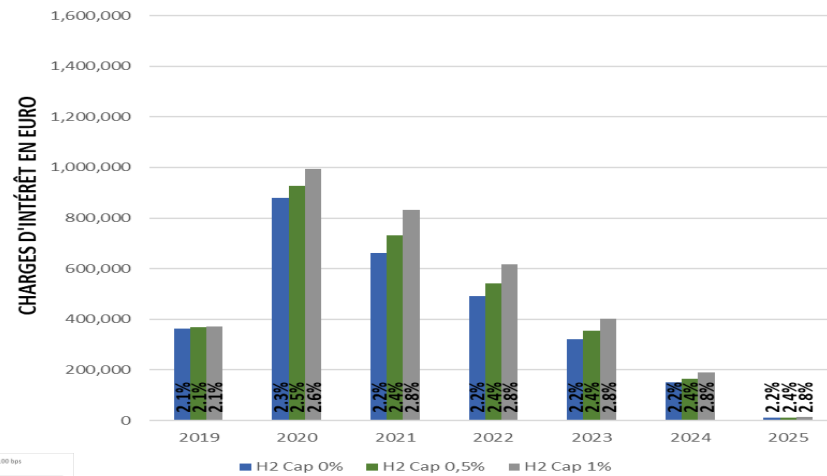
STRATEGIE H4



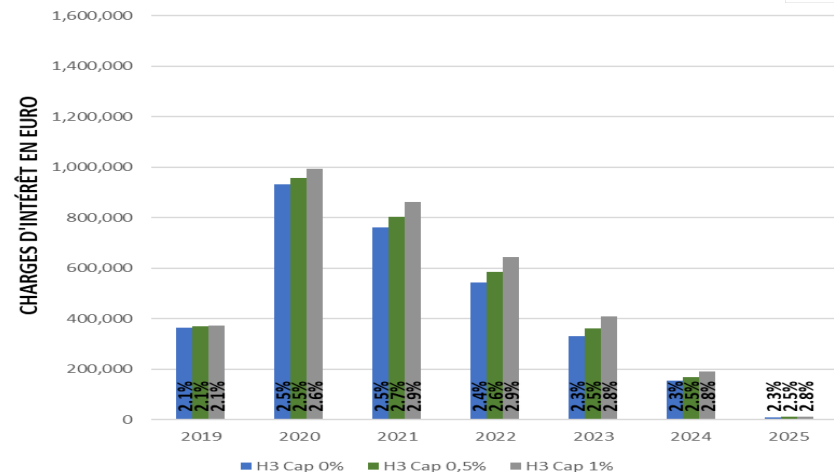
STRATEGIE H1



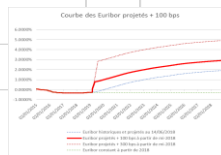
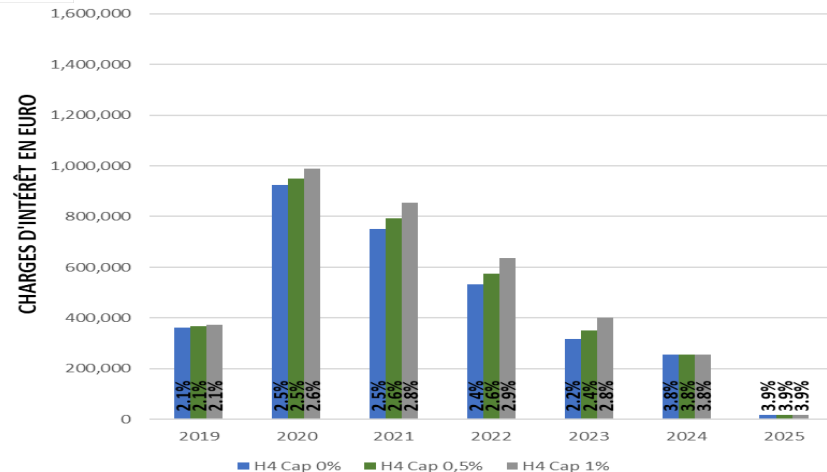
STRATEGIE H2



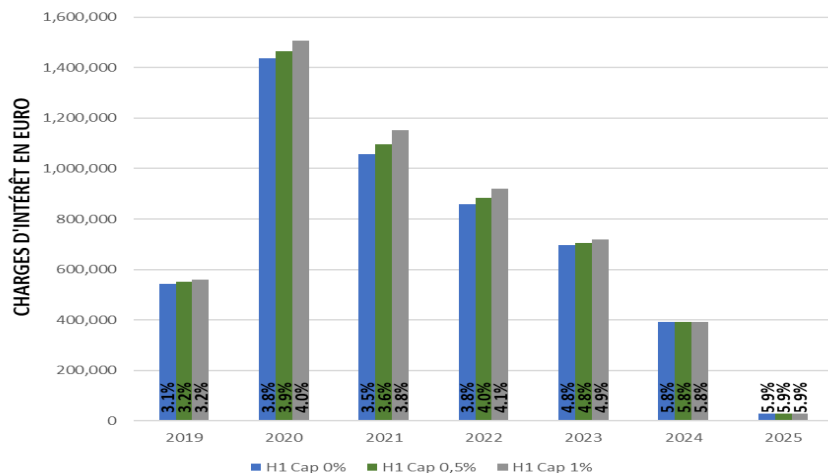
STRATEGIE H3



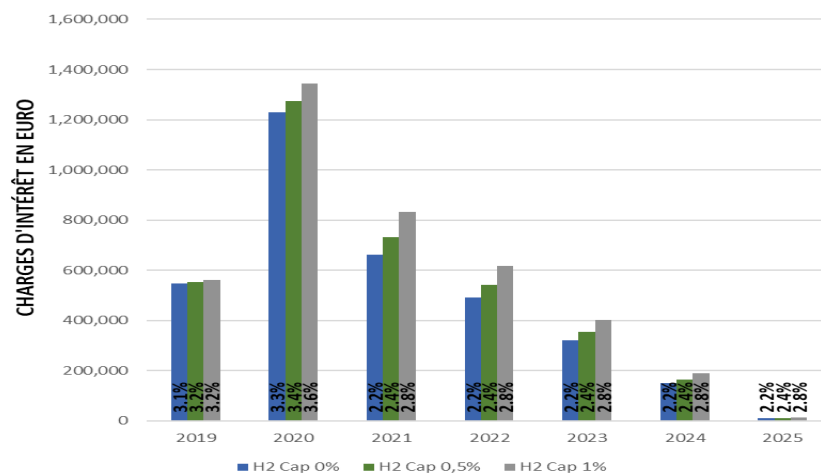
STRATEGIE H4



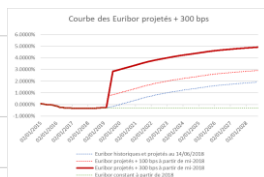
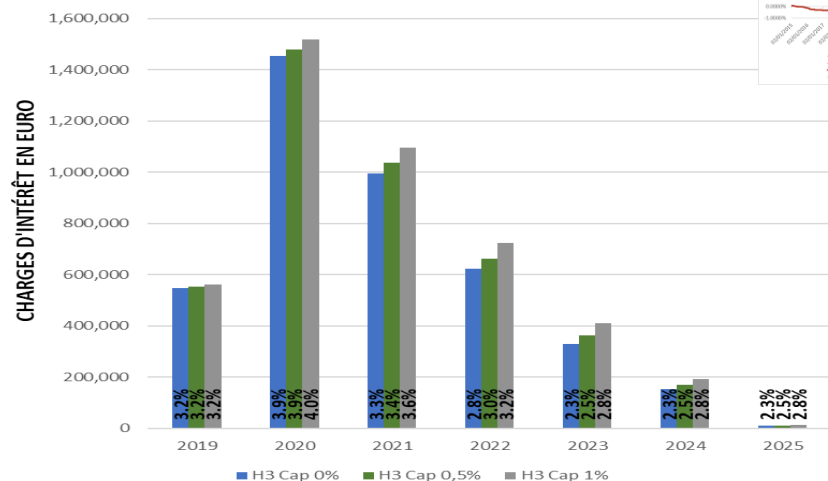
STRATEGIE H1



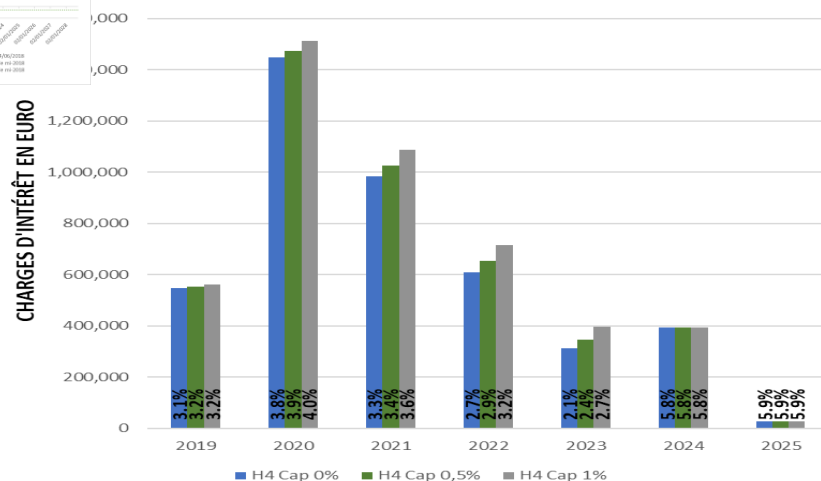
STRATEGIE H2



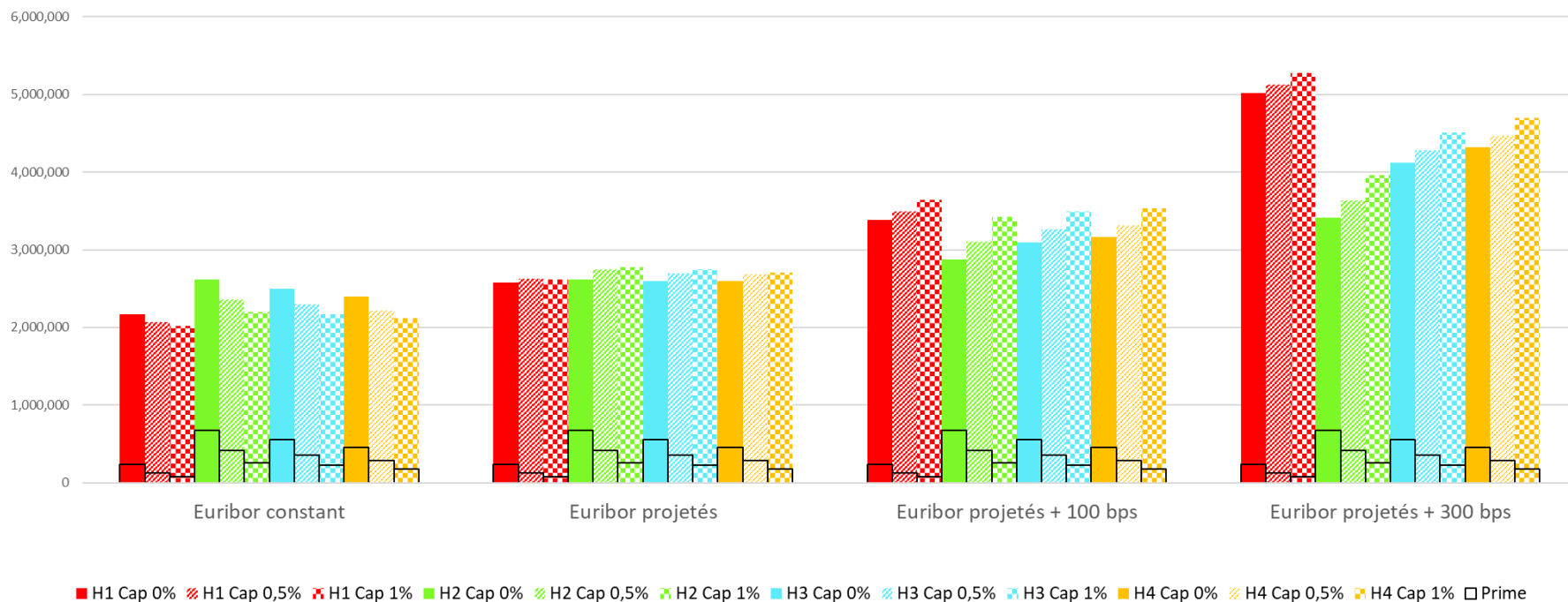
STRATEGIE H3



STRATEGIE H4



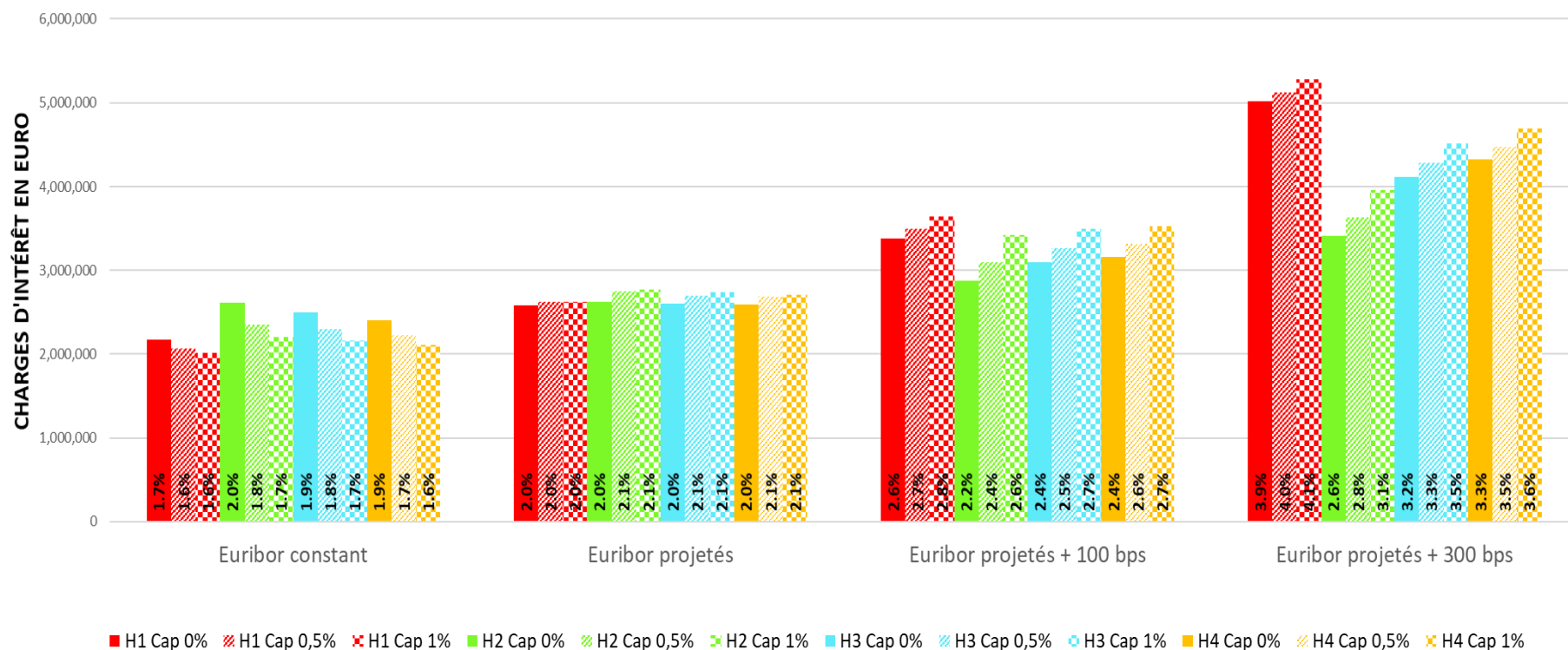
Synthèse simulation frais financiers (sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures)



	Stratégie H1			Stratégie H2			Stratégie H3			Stratégie H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0,5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0,5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0,5%	H3 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0,5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	2,171,339	2,069,839	2,015,139	2,616,239	2,355,239	2,198,739	2,495,139	2,293,339	2,165,339	2,398,439	2,221,539	2,113,839
Euribor projetés	2,576,624	2,625,243	2,620,183	2,620,906	2,747,820	2,775,722	2,599,471	2,699,338	2,742,322	2,593,118	2,682,587	2,710,500
Euribor projetés + 100 bps	3,382,736	3,490,748	3,641,028	2,877,043	3,100,543	3,424,010	3,098,625	3,259,816	3,490,275	3,162,870	3,313,662	3,529,122
Euribor projetés + 300 bps	5,015,309	5,123,321	5,278,133	3,409,667	3,633,167	3,961,166	4,117,284	4,278,475	4,513,466	4,322,723	4,473,515	4,693,507

La marge de crédit retenue est la marge initiale de chaque tranche, soit **1,50%** (Crédit Investissement période 1 et 2).

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



Financement

2. CREDIT D'INVESTISSEMENTS2.1 **Crédit d'Investissements**

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs consentent à l'Emprunteur le Crédit d'Investissements d'un montant global maximum égal au Total des Engagements, soit **40.000.000 EUR** à la date de signature du Contrat.

« **EURIBOR** » désigne :

- (A) le Taux Ecran applicable, à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, pour des dépôts en Euro d'une durée équivalente à celle de la Période d'Intérêts du Prêt d'Investissements ; ou
- (B) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 12.1.

Il est précisé que si l'EURIBOR venait à être inférieur à la valeur zéro (0), cet indice serait dans cette circonstance retenu pour une valeur égale à zéro.

« **Période de Tirage** » désigne la période au cours de laquelle l'Emprunteur peut utiliser le Crédit d'Investissements, soit, la période commençant à courir à compter du **troisième jour calendaire** suivant la date de signature du Contrat et se terminant à la plus rapprochée des dates suivantes (incluses) : (A) la date du deuxième anniversaire de la date de signature du Contrat ou (B) le cas échéant, la date à laquelle le Crédit d'Investissements a été intégralement utilisé ou annulé, étant entendu que, si le dernier jour de la Période de Tirage concernée n'est pas un Jour Ouvré, celle-ci finira le Jour Ouvré précédent.

Financement

12.6 Ajustement de la Marge

- (A) La Marge applicable au Prêt d'Investissements sera révisée annuellement, et pour la première fois pour la Période de Calcul se terminant le **31 décembre 2018** à la baisse ou à la hausse en fonction du montant de l'EBITDA Consolidé indiqué dans le Certificat de Conformité Annuel pour la Période de Calcul concernée, conformément au tableau ci-dessous :

EBITDA Consolidé Montant (EUR)	Marge applicable (%)
≥ 150.000.000	1,20
< 150.000.000	1,50

- (B) Toute variation à la baisse ou à la hausse de la Marge prendra effet au début de la prochaine Période d'Intérêts débutant après qu'il ait été remis à l'Agent les Comptes Annuels Consolidés et le Certificat de Conformité Annuel pour la Période de Calcul concernée.
- (C) L'Emprunteur ne pourra pas bénéficier de la réduction de la Marge tant qu'il subsiste un Cas d'Exigibilité Anticipée ou Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel. S'il survient un Cas d'Exigibilité Anticipée ou Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel, la Marge restera ou, le cas échéant redeviendra immédiatement la Marge Initiale à compter du début de la Période d'Intérêts au cours de laquelle le Cas d'Exigibilité Anticipée ou Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel est survenu.
- (D) Si un tel Cas d'Exigibilité Anticipée ou Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel ne subsiste plus, la Marge sera réduite, le cas échéant, par référence au Certificat de Conformité Annuel le plus récent, au niveau qui serait applicable conformément au présent Article 12.6 à compter du début de la Période d'Intérêts au cours de laquelle il est constaté par l'Agent que le Cas d'Exigibilité Anticipée ou Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel ne subsiste plus.

Remboursement

6. REMBOURSEMENT

- (A) L'ensemble des Tirages au titre du Crédit d'Investissements effectués pendant la période s'étendant à partir du troisième jour suivant la date de signature du Contrat (inclus) jusqu'au premier anniversaire de la date de signature du Contrat (inclus) (la « **Première Période de Consolidation** ») sera consolidé en un seul Tirage à compter de la fin de cette période (la « **Première Date de Consolidation** »). Le montant ainsi consolidé sera remboursé à hauteur des montants (exprimés en pourcentage) et aux dates stipulées dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aura pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale du Prêt d'Investissements devra être intégralement remboursé à cette date.

Remboursement

Date de Remboursement du Prêt d'Investissements	Principal Dû (%)
10 juillet 2019	4,166
10 octobre 2019	4,166
10 janvier 2020	4,166
10 avril 2020	4,166
10 juillet 2020	4,166
10 octobre 2020	4,166
10 janvier 2021	4,166
10 avril 2021	4,166
10 juillet 2021	4,167
10 octobre 2021	4,167
10 janvier 2022	4,167
10 avril 2022	4,167
10 juillet 2022	4,167
10 octobre 2022	4,167
10 janvier 2023	4,167
10 avril 2023	4,167
10 juillet 2023	4,167
10 octobre 2023	4,167
10 janvier 2024	4,167
10 avril 2024	4,167
10 juillet 2024	4,167
10 octobre 2024	4,167
10 janvier 2025	4,167
Date de Remboursement Finale du Crédit d'Investissements, soit le 10 avril 2025	4,167

Remboursement

- (B) L'ensemble des Tirages au titre du Crédit d'Investissements effectués pendant la période s'étendant à partir du lendemain de la Première Date de Consolidation (inclus) jusqu'au deuxième anniversaire de la date de signature du Contrat (inclus) (la « **Deuxième Période de Consolidation** ») sera consolidé en un seul Tirage à compter de la fin de cette période (la « **Deuxième Date de Consolidation** »). Le montant ainsi consolidé sera remboursé à hauteur des montants (exprimés en pourcentage) et aux dates stipulées dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aura pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale du Prêt d'Investissements devra être intégralement remboursé à cette date.

Remboursement

Date de Remboursement du Prêt d'Investissements	Principal Dû (%)
10 juillet 2020	5,00
10 octobre 2020	5,00
10 janvier 2020	5,00
10 avril 2021	5,00
10 juillet 2021	5,00
10 octobre 2021	5,00
10 janvier 2021	5,00
10 avril 2022	5,00
10 juillet 2022	5,00
10 octobre 2022	5,00
10 janvier 2022	5,00
10 avril 2023	5,00
10 juillet 2023	5,00
10 octobre 2023	5,00
10 janvier 2023	5,00
10 avril 2024	5,00
10 juillet 2024	5,00
10 octobre 2024	5,00
10 janvier 2024	5,00
Date de Remboursement Finale du Crédit d'Investissements, soit le 10 avril 2025	5,00

Intérêts

10. INTÉRÊTS

10.1 **Calcul des intérêts**

Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur le Prêt d'Investissements pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :

- (A) de la Marge applicable ;
- (B) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts en question.

10.2 **Païement des intérêts**

Les intérêts courus sur le Prêt d'Investissements seront payables par l'Emprunteur le dernier jour de chaque Période d'Intérêts.

11. PERIODES D'INTERETS

11.1 **Périodes d'Intérêts**

- (A) Chaque Période d'Intérêts relative au Prêt d'Investissements aura une durée de 3 mois.
- (B) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date de Remboursement Finale du Prêt d'Investissements, étant précisé que :
 - (1) la durée de chaque Période d'Intérêts relative à un Tirage effectué pendant la Première Période de Consolidation sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec la Première Date de Consolidation et une Date de Remboursement du Prêt d'Investissements visée au paragraphe (A) de l'Article 6 ; et
 - (2) la durée de chaque Période d'Intérêts relative à un Tirage effectué pendant la Deuxième Période de Consolidation sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec la Deuxième Date de Consolidation et une Date de Remboursement du Prêt d'Investissements visée au paragraphe (B) de l'Article 6.
- (C) A l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Tirage concernée, chaque Période d'Intérêts relative à un Tirage au titre du Prêt d'Investissements commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

Obligation de couverture

23.21 Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture :
- (1) dans les 3 mois à compter de la Première Date de Consolidation, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 2% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50 % du montant consolidé des Tirages effectuées pendant la Première Période de Consolidation ; puis
 - (2) dans les 3 mois à compter de la Deuxième Date de Consolidation, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 2% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50 % du montant consolidé des Tirages effectués entre pendant la Deuxième Période de Consolidation.
- (B) L'Emprunteur s'engage à conclure le ou les Contrat(s) de Couverture avec les Arrangeurs Mandatés, sous réserve que les conditions proposées par les Arrangeurs Mandatés soient au moins identiques à celles proposées par d'autres institutions financières éventuellement consultées par l'Emprunteur.
- (C) Le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et la résiliation du/des Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du/desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.

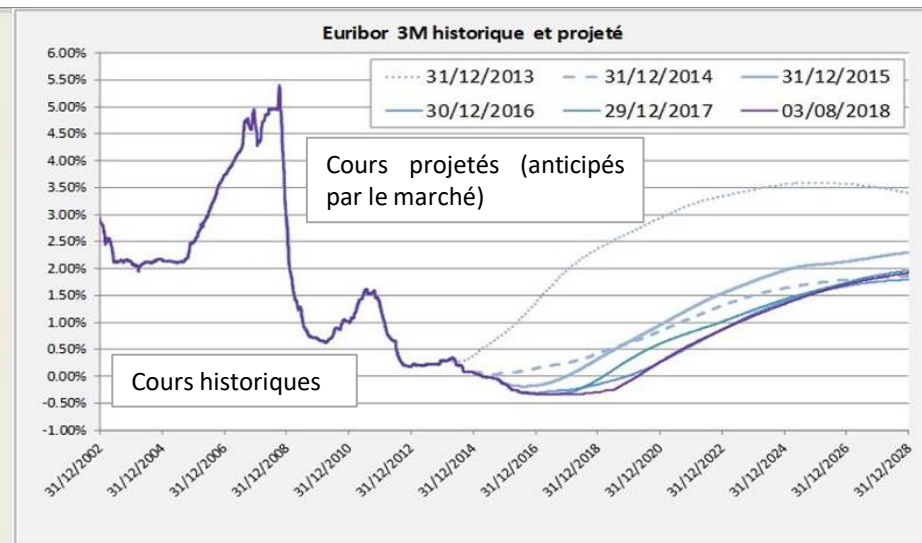
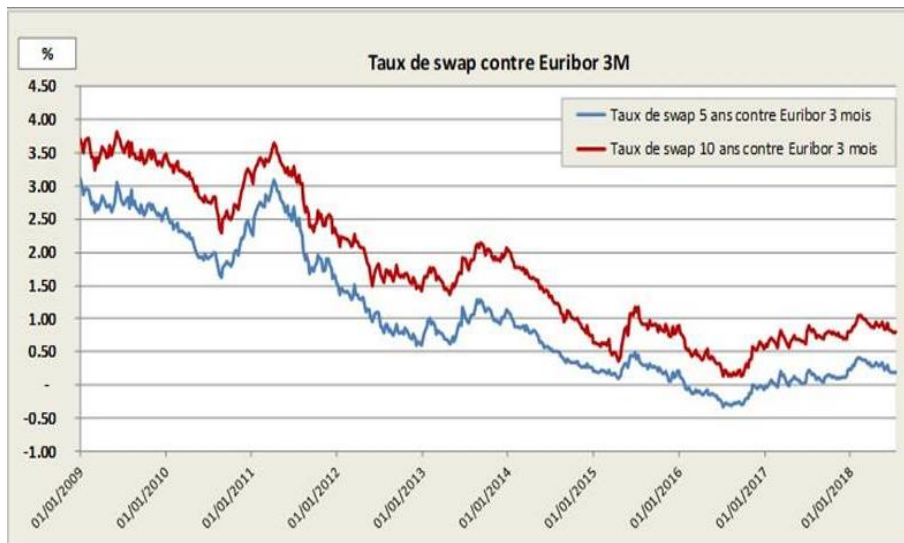
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2019;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à la maturité 3 ans.

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Différents types de couvertures

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

Avantages:

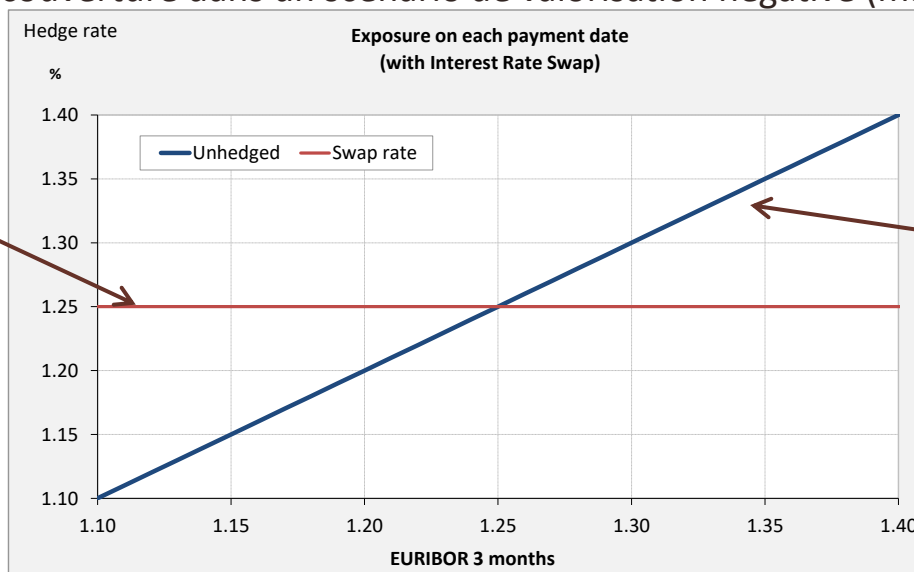
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

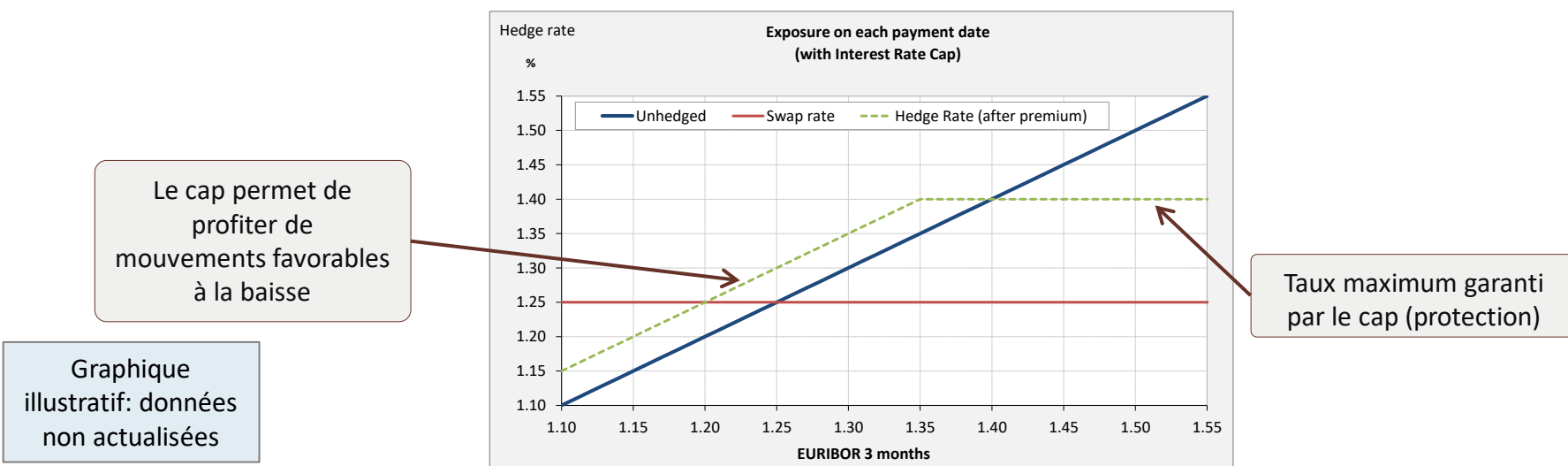
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

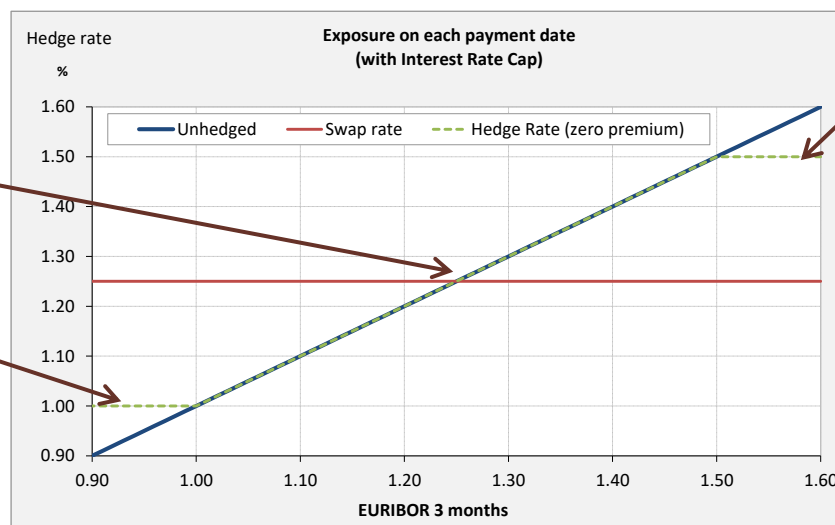
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de débouclément 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.