

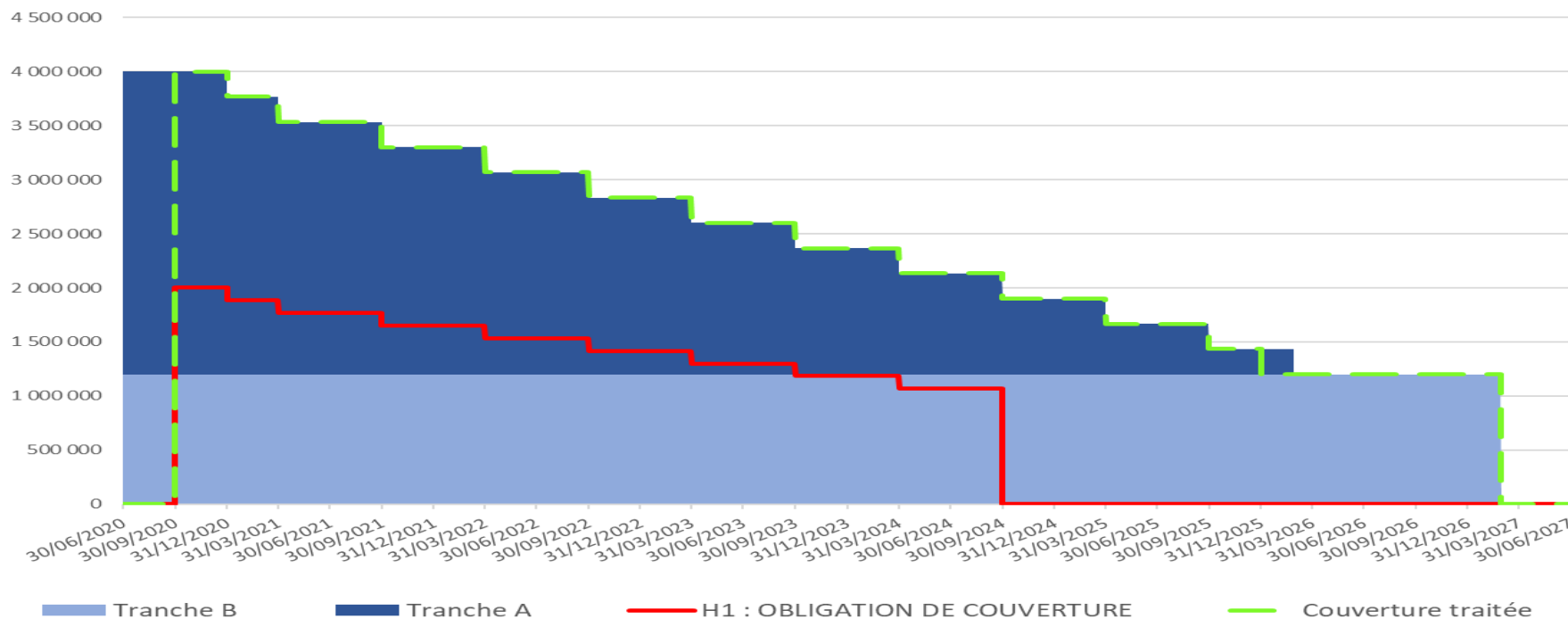


*La Romainville*  
Votre pâtissier depuis 1949

## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

08 Juillet 2020

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



**Financements:** (CE IDF, SG, BNP) Prêt senior de **€7'300'000**, tiré le **27/02/2020**

**Financière Moka – Emprunteur A**

- **Tranche A : €2'800'000**, amort. linéaire trimestriel, échéance 27/02/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €1'200'000**, amort. In fine, échéance 27/02/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

**La Romainville – Emprunteur B : Pas pris en compte dans l'analyse**

- **Crédit d'Acq. Fonds de Commerce : €1'800'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 27/02/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Investissement : €1'500'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 27/02/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

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

|                            |                                     |
|----------------------------|-------------------------------------|
| <b>Produit</b>             | <b>: Cap à Prime Up-front</b>       |
| <b>Cours d'exercice</b>    | <b>: 0% (« strike » ou plafond)</b> |
| <b>Date de transaction</b> | <b>: 06/07/2020</b>                 |
| <b>Date de début</b>       | <b>: 30/09/2020</b>                 |
| <b>Date de Fin</b>         | <b>: 26/02/2027</b>                 |
| <b>Index</b>               | <b>: Euribor 3 Mois</b>             |
| <b>Base</b>                | <b>: ACTUAL/360</b>                 |

## Couverture Natixis

**Nominal de départ** : € 4'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime up-front** payée à la mise en place (le 08/07/2020) de **€ 25'000.**

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | Tranche A |           | Tranche B |           | TOTAL DETTE | Couverture traitée |
|-------------|-------------|------------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|--------------------|
|             |             |            |               | Amort.    | CRD       | Amort.    | CRD       |             |                    |
| 25/02/2020  | 27/02/2020  | 31/03/2020 | 31/03/2020    | 0         | 2 800 000 | 0         | 1 200 000 | 4 000 000   | 0                  |
| 27/03/2020  | 31/03/2020  | 30/06/2020 | 30/06/2020    | 0         | 2 800 000 | 0         | 1 200 000 | 4 000 000   | 0                  |
| 26/06/2020  | 30/06/2020  | 30/09/2020 | 30/09/2020    | 0         | 2 800 000 | 0         | 1 200 000 | 4 000 000   | 0                  |
| 28/09/2020  | 30/09/2020  | 31/12/2020 | 31/12/2020    | 0         | 2 800 000 | 0         | 1 200 000 | 4 000 000   | 4 000 000          |
| 29/12/2020  | 31/12/2020  | 31/03/2021 | 31/03/2021    | 233 333   | 2 566 667 | 0         | 1 200 000 | 3 766 667   | 3 766 667          |
| 29/03/2021  | 31/03/2021  | 30/06/2021 | 30/06/2021    | 233 333   | 2 333 333 | 0         | 1 200 000 | 3 533 333   | 3 533 333          |
| 28/06/2021  | 30/06/2021  | 30/09/2021 | 30/09/2021    | 0         | 2 333 333 | 0         | 1 200 000 | 3 533 333   | 3 533 333          |
| 28/09/2021  | 30/09/2021  | 31/12/2021 | 31/12/2021    | 233 333   | 2 100 000 | 0         | 1 200 000 | 3 300 000   | 3 300 000          |
| 29/12/2021  | 31/12/2021  | 31/03/2022 | 31/03/2022    | 0         | 2 100 000 | 0         | 1 200 000 | 3 300 000   | 3 300 000          |
| 29/03/2022  | 31/03/2022  | 30/06/2022 | 30/06/2022    | 233 333   | 1 866 667 | 0         | 1 200 000 | 3 066 667   | 3 066 667          |
| 28/06/2022  | 30/06/2022  | 30/09/2022 | 30/09/2022    | 0         | 1 866 667 | 0         | 1 200 000 | 3 066 667   | 3 066 667          |
| 28/09/2022  | 30/09/2022  | 30/12/2022 | 30/12/2022    | 233 333   | 1 633 333 | 0         | 1 200 000 | 2 833 333   | 2 833 333          |
| 28/12/2022  | 30/12/2022  | 31/03/2023 | 31/03/2023    | 0         | 1 633 333 | 0         | 1 200 000 | 2 833 333   | 2 833 333          |
| 29/03/2023  | 31/03/2023  | 30/06/2023 | 30/06/2023    | 233 333   | 1 400 000 | 0         | 1 200 000 | 2 600 000   | 2 600 000          |
| 28/06/2023  | 30/06/2023  | 29/09/2023 | 29/09/2023    | 0         | 1 400 000 | 0         | 1 200 000 | 2 600 000   | 2 600 000          |
| 27/09/2023  | 29/09/2023  | 29/12/2023 | 29/12/2023    | 233 333   | 1 166 667 | 0         | 1 200 000 | 2 366 667   | 2 366 667          |
| 27/12/2023  | 29/12/2023  | 29/03/2024 | 29/03/2024    | 0         | 1 166 667 | 0         | 1 200 000 | 2 366 667   | 2 366 667          |
| 27/03/2024  | 29/03/2024  | 28/06/2024 | 28/06/2024    | 233 333   | 933 333   | 0         | 1 200 000 | 2 133 333   | 2 133 333          |
| 26/06/2024  | 28/06/2024  | 30/09/2024 | 30/09/2024    | 0         | 933 333   | 0         | 1 200 000 | 2 133 333   | 2 133 333          |
| 26/09/2024  | 30/09/2024  | 31/12/2024 | 31/12/2024    | 233 333   | 700 000   | 0         | 1 200 000 | 1 900 000   | 1 900 000          |
| 27/12/2024  | 31/12/2024  | 31/03/2025 | 31/03/2025    | 0         | 700 000   | 0         | 1 200 000 | 1 900 000   | 1 900 000          |
| 27/03/2025  | 31/03/2025  | 30/06/2025 | 30/06/2025    | 233 333   | 466 667   | 0         | 1 200 000 | 1 666 667   | 1 666 667          |
| 26/06/2025  | 30/06/2025  | 30/09/2025 | 30/09/2025    | 0         | 466 667   | 0         | 1 200 000 | 1 666 667   | 1 666 667          |
| 26/09/2025  | 30/09/2025  | 31/12/2025 | 31/12/2025    | 233 333   | 233 333   | 0         | 1 200 000 | 1 433 333   | 1 433 333          |
| 29/12/2025  | 31/12/2025  | 27/02/2026 | 27/02/2026    | 0         | 233 333   | 0         | 1 200 000 | 1 433 333   | 1 200 000          |
| 25/02/2026  | 27/02/2026  | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 233 333   | 0         | 0         | 1 200 000 | 1 200 000   | 1 200 000          |
| 27/03/2026  | 31/03/2026  | 30/06/2026 | 30/06/2026    | 0         | 0         | 0         | 1 200 000 | 1 200 000   | 1 200 000          |
| 26/06/2026  | 30/06/2026  | 30/09/2026 | 30/09/2026    | 0         | 0         | 0         | 1 200 000 | 1 200 000   | 1 200 000          |
| 28/09/2026  | 30/09/2026  | 31/12/2026 | 31/12/2026    | 0         | 0         | 0         | 1 200 000 | 1 200 000   | 1 200 000          |
| 29/12/2026  | 31/12/2026  | 26/02/2027 | 26/02/2027    | 0         | 0         | 0         | 1 200 000 | 1 200 000   | 1 200 000          |
| 24/02/2027  | 26/02/2027  | 31/03/2027 | 31/03/2027    | 0         | 0         | 1 200 000 | 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:

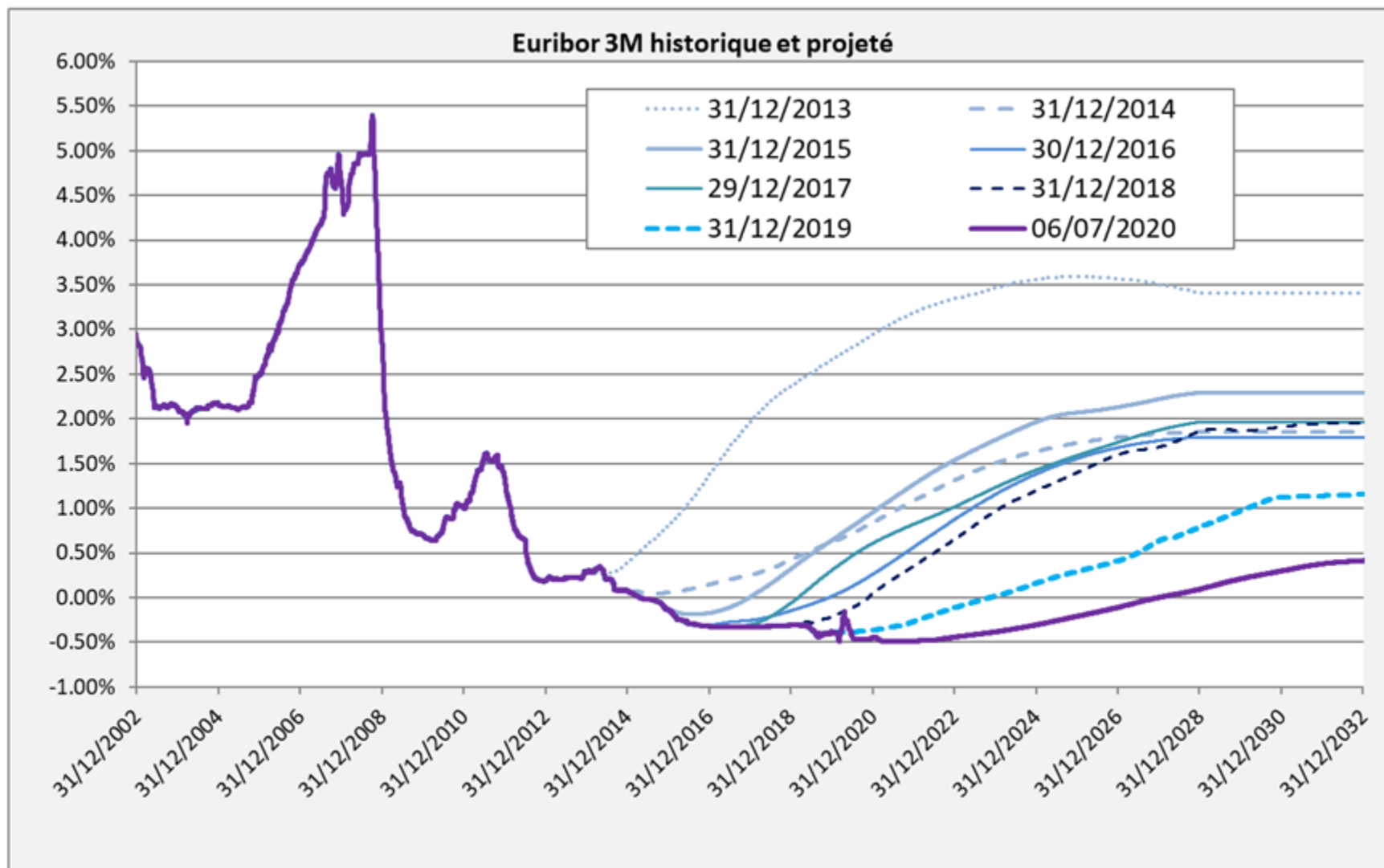
|                                               |                |
|-----------------------------------------------|----------------|
| Valeur 1 BP                                   | 1 561          |
|                                               | <b>Natixis</b> |
| <b>Economies totales</b>                      | <b>11 113</b>  |
| Taux/Prix sans marge bancaire                 | 20 500         |
| Prix avec marge bancaire standard *           | 36 113         |
| Marge bancaire standard (10 points de base) * | 15 613         |
| Prix final                                    | 25 000         |
| Marge finale                                  | 4 500          |

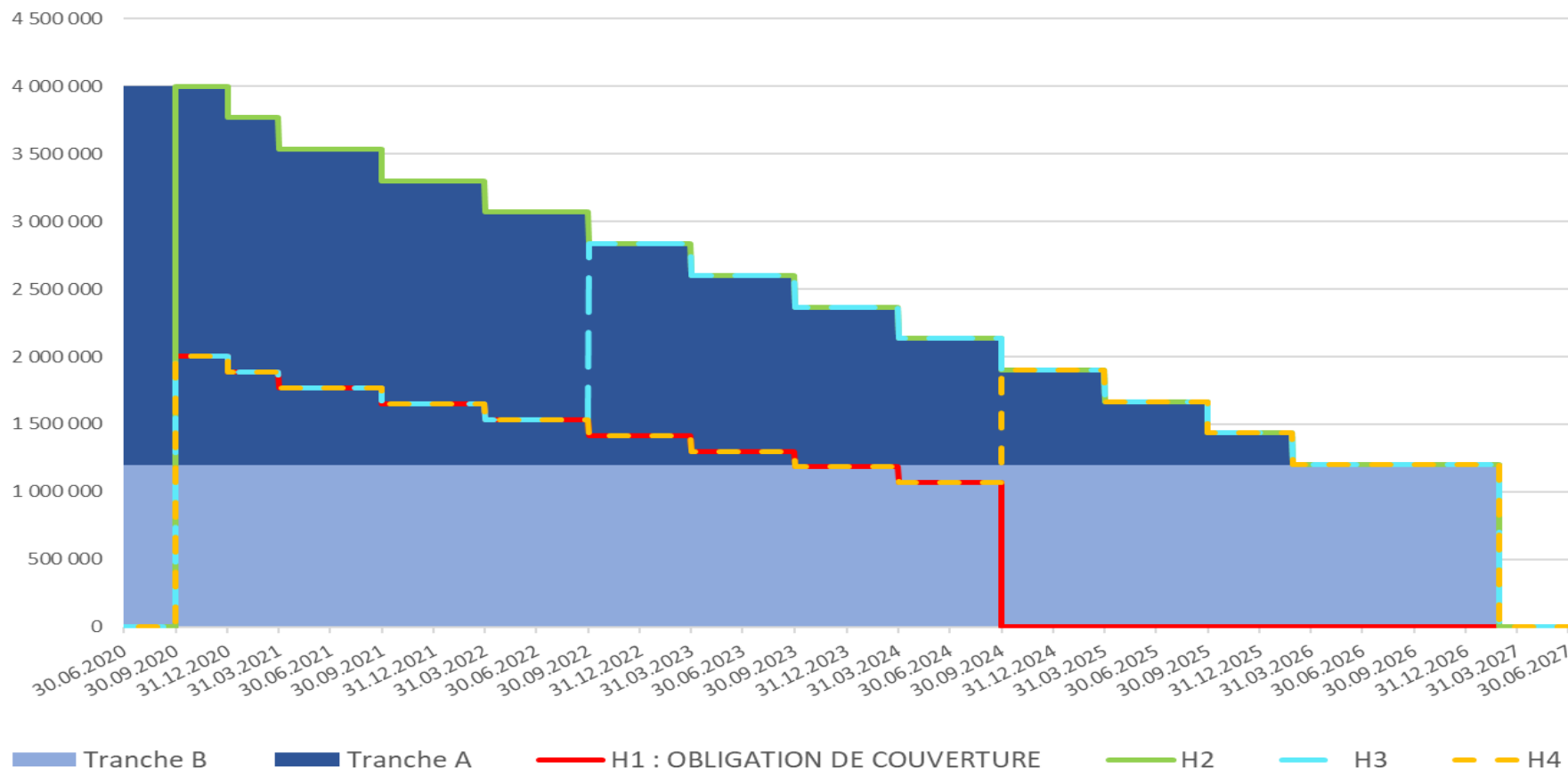
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

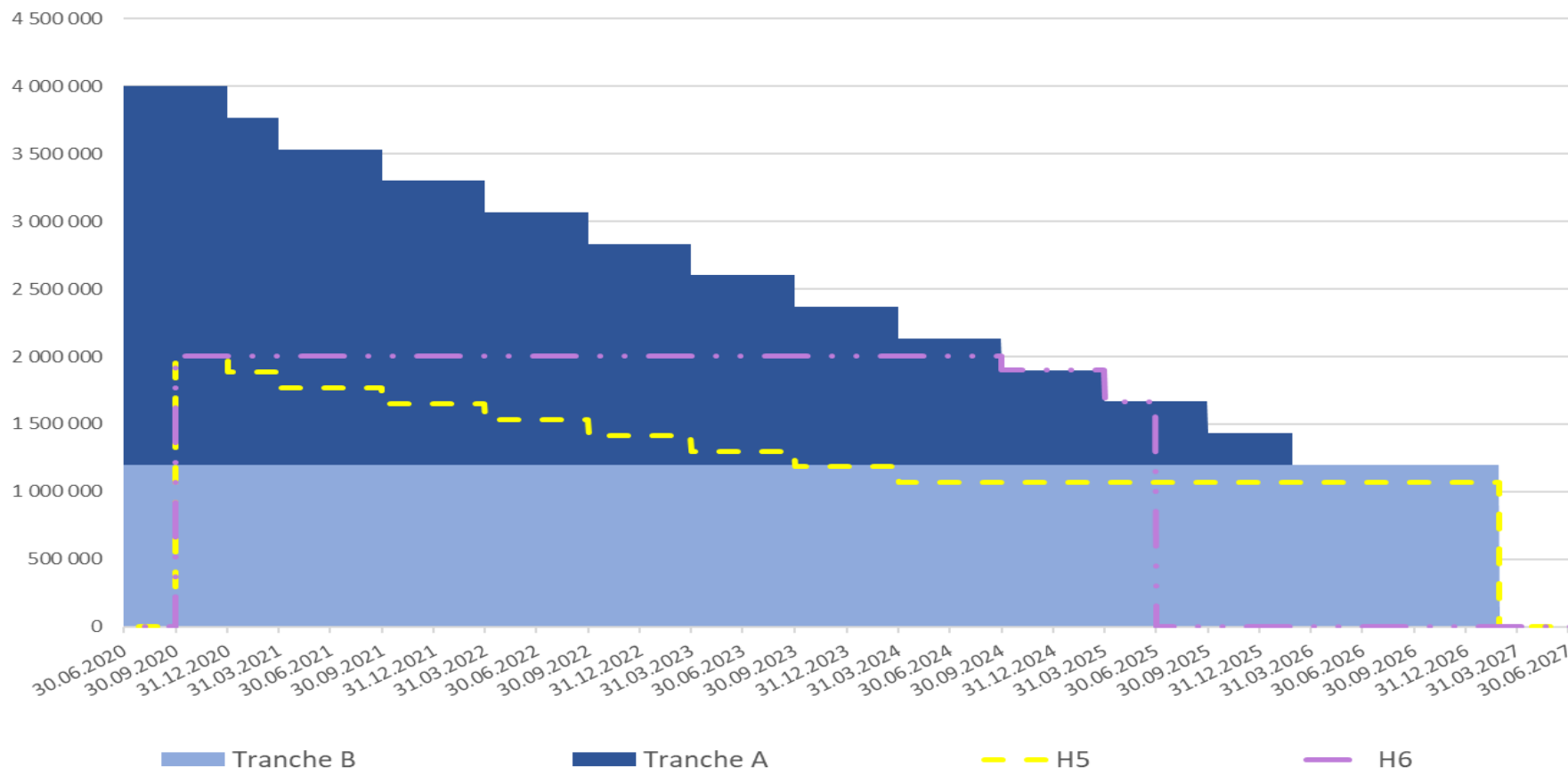
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- 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





# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



| Couverture        | H1         | H2         | H3         | H4         | H5         | H6         |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Durée             | 4 ans      | 6,5 ans    | 6,5 ans    | 6,5 ans    | 6,5 ans    | 4,75 ans   |
| Indice            | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M |
| Notionnel départ  | 2 000 000  | 4 000 000  | 2 000 000  | 2 000 000  | 2 000 000  | 2 000 000  |
| Début de période  | 30/09/2020 | 30/09/2020 | 30/09/2020 | 30/09/2020 | 30/09/2020 | 30/09/2020 |
| Fin de période    | 30/09/2024 | 26/02/2027 | 26/02/2027 | 26/02/2027 | 26/02/2027 | 30/06/2025 |
| Valeur 1bp en EUR | 601        | 1 565      | 1 216      | 964        | 862        | 950        |

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.

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

|                 |        |        |        |        |        |        |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Swap sans Floor | -0,41% | -0,36% | -0,33% | -0,32% | -0,34% | -0,38% |
| Floor 0%        | 0,54%  | 0,55%  | 0,57%  | 0,57%  | 0,56%  | 0,56%  |
| Swap avec Floor | 0,13%  | 0,20%  | 0,23%  | 0,24%  | 0,22%  | 0,18%  |

### 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).

### Prime d'option lissée

|                      |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 0% annualisé     | 0,13% | 0,20% | 0,23% | 0,24% | 0,22% | 0,18% |
| Taux financement Max | 0,13% | 0,20% | 0,23% | 0,24% | 0,22% | 0,18% |

|                      |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 0.5% annualisé   | 0,09% | 0,14% | 0,16% | 0,17% | 0,16% | 0,12% |
| Taux financement Max | 0,59% | 0,64% | 0,66% | 0,67% | 0,66% | 0,62% |

|                      |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 1% annualisé     | 0,08% | 0,11% | 0,12% | 0,13% | 0,12% | 0,09% |
| Taux financement Max | 1,08% | 1,11% | 1,12% | 1,13% | 1,12% | 1,09% |

### Prime des options en EUR

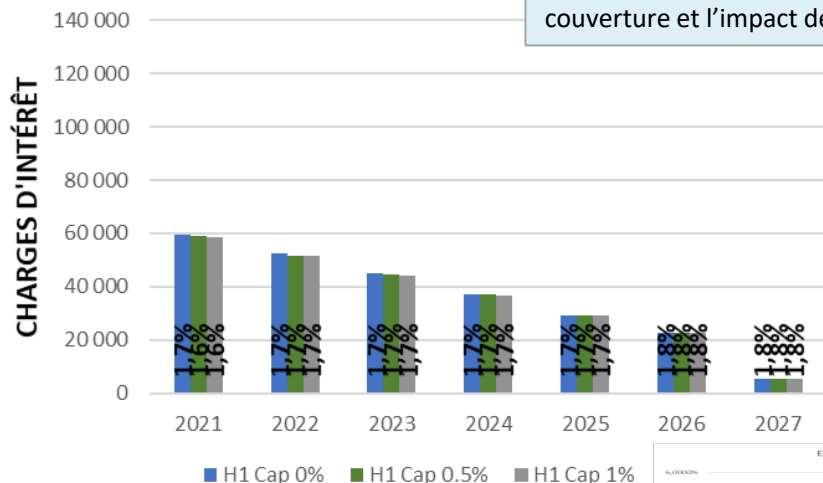
|          |       |        |        |        |        |        |
|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cap 0%   | 7 900 | 30 800 | 28 300 | 23 200 | 19 200 | 16 600 |
| Cap 0.5% | 5 700 | 21 600 | 19 500 | 16 200 | 13 500 | 11 500 |
| Cap 1%   | 4 600 | 16 700 | 14 700 | 12 200 | 10 300 | 8 900  |

|                         |        |        |        |        |        |        |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Floor 0% du financement | 32 800 | 86 700 | 69 400 | 54 900 | 48 500 | 53 000 |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|

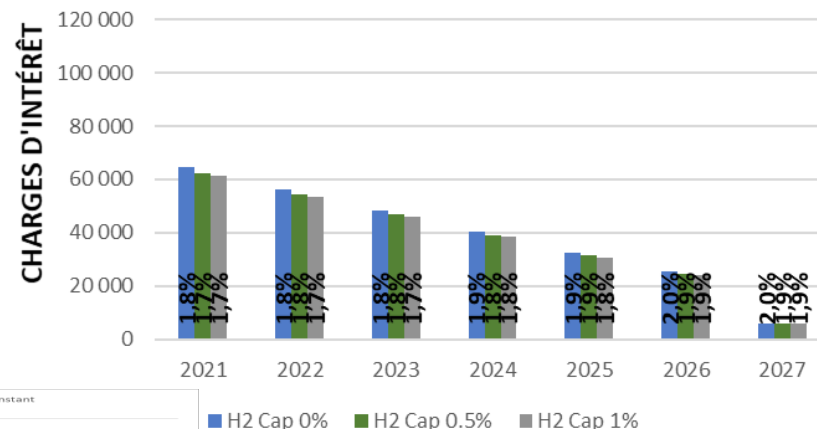
|                                                                     |   |
|---------------------------------------------------------------------|---|
| Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix | 5 |
|---------------------------------------------------------------------|---|

Toutes les simulations de frais financiers démarrent le 01/01/2021. Elles incluent la marge de crédit **1,50%** (Tranche A), **1,80%** (Tranche B) le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.

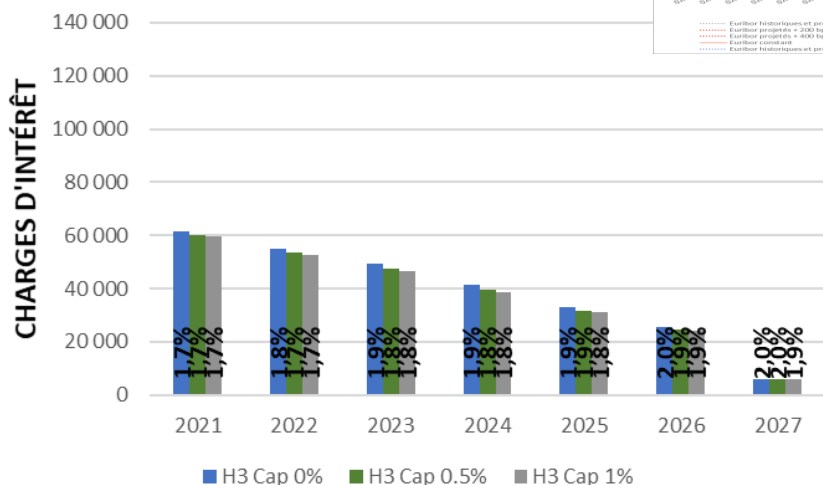
#### STRATEGIE H1



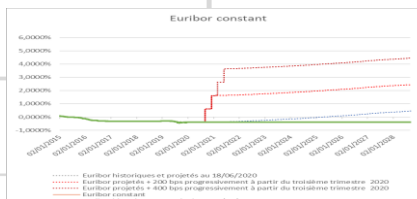
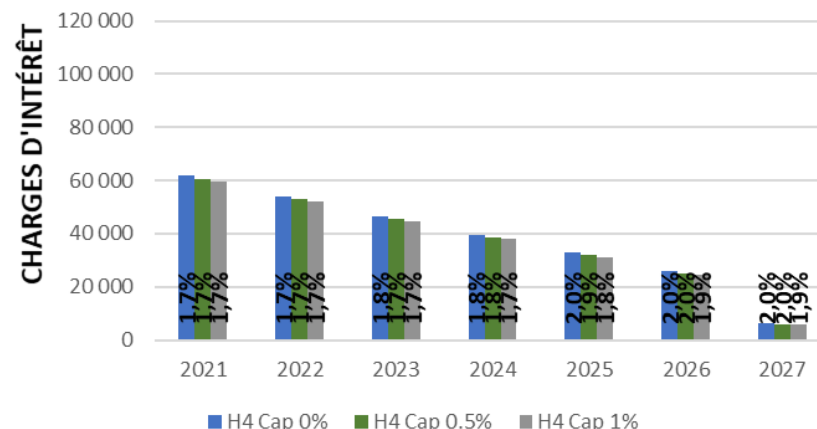
#### STRATEGIE H2



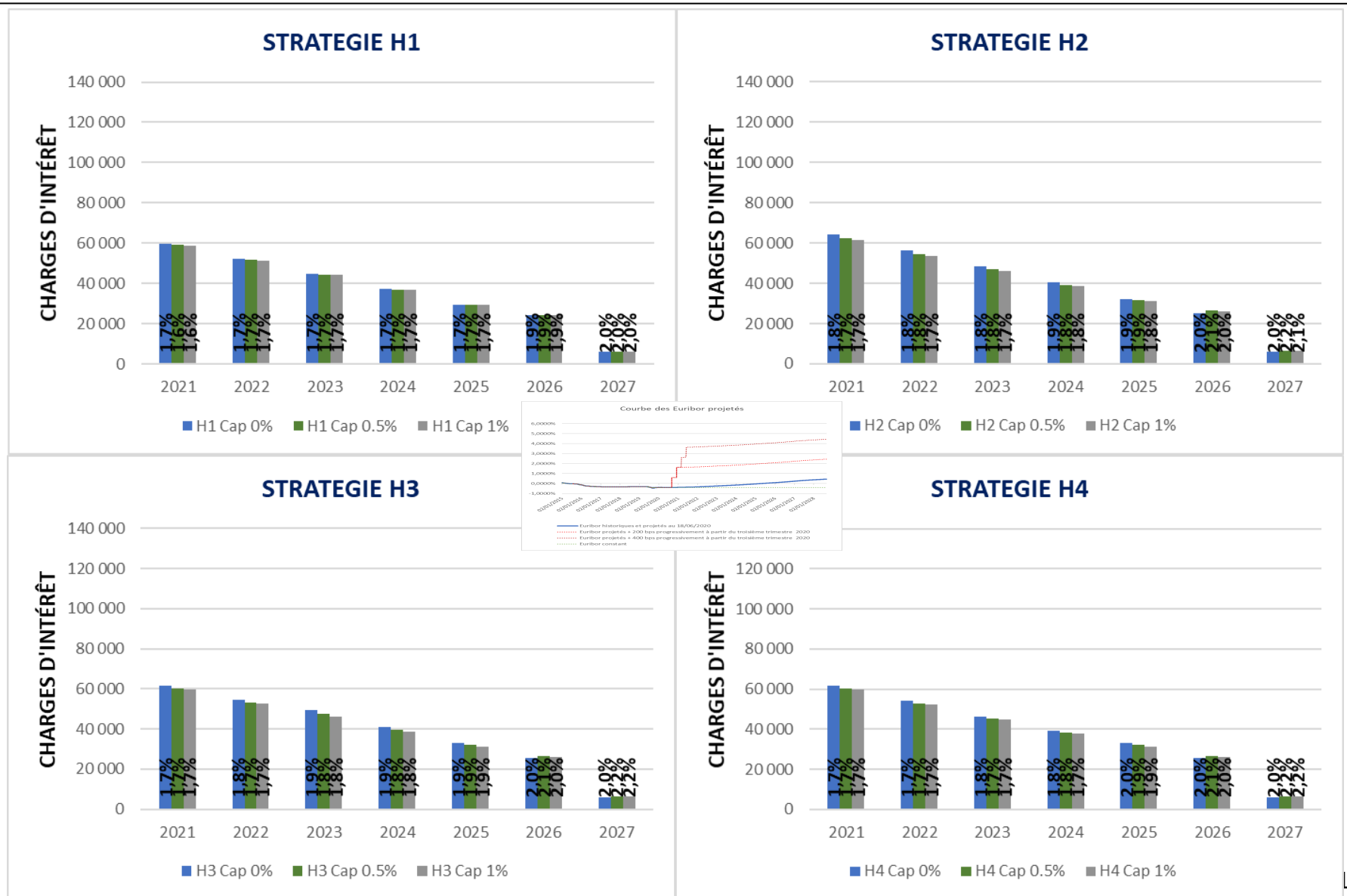
#### STRATEGIE H3



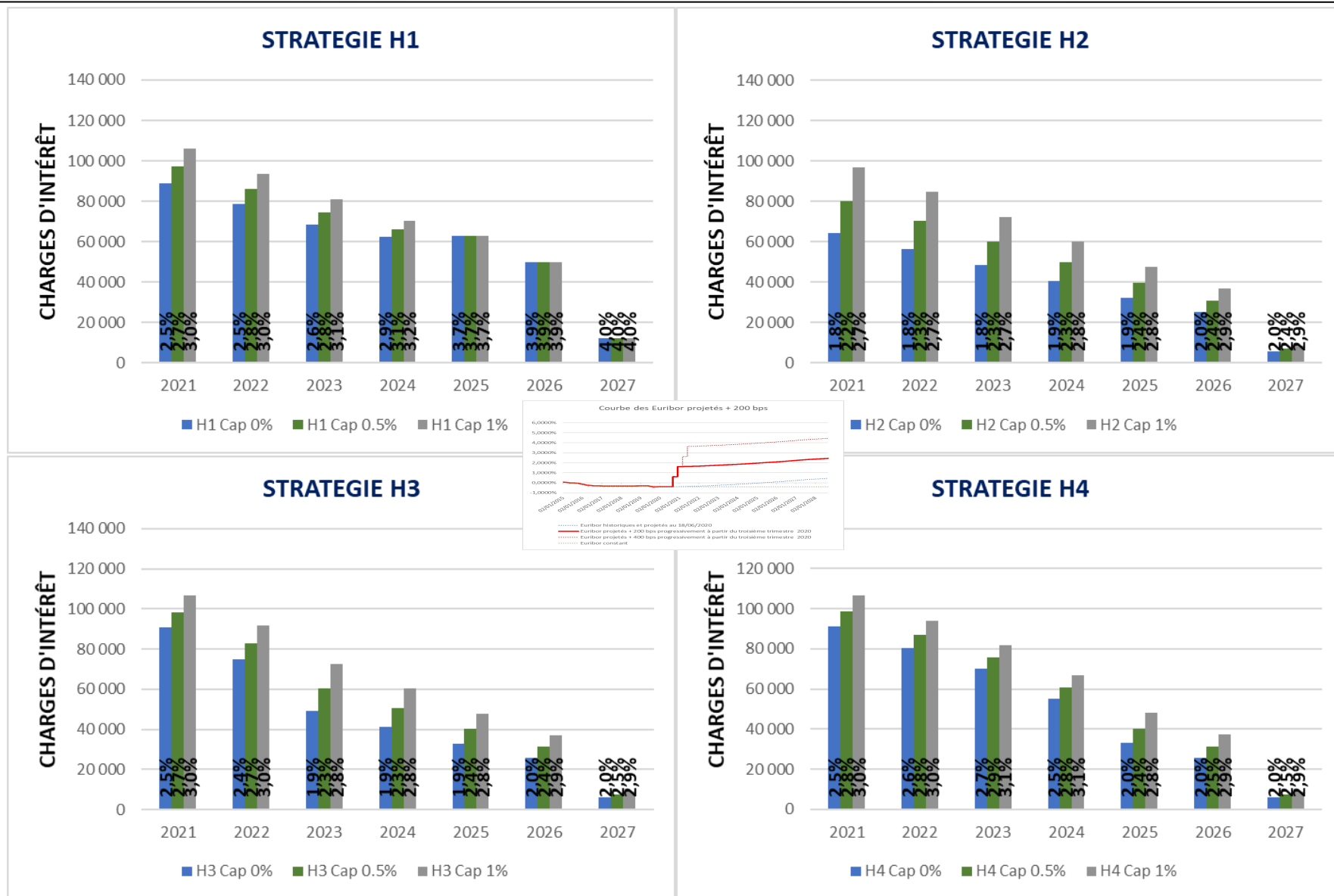
#### STRATEGIE H4



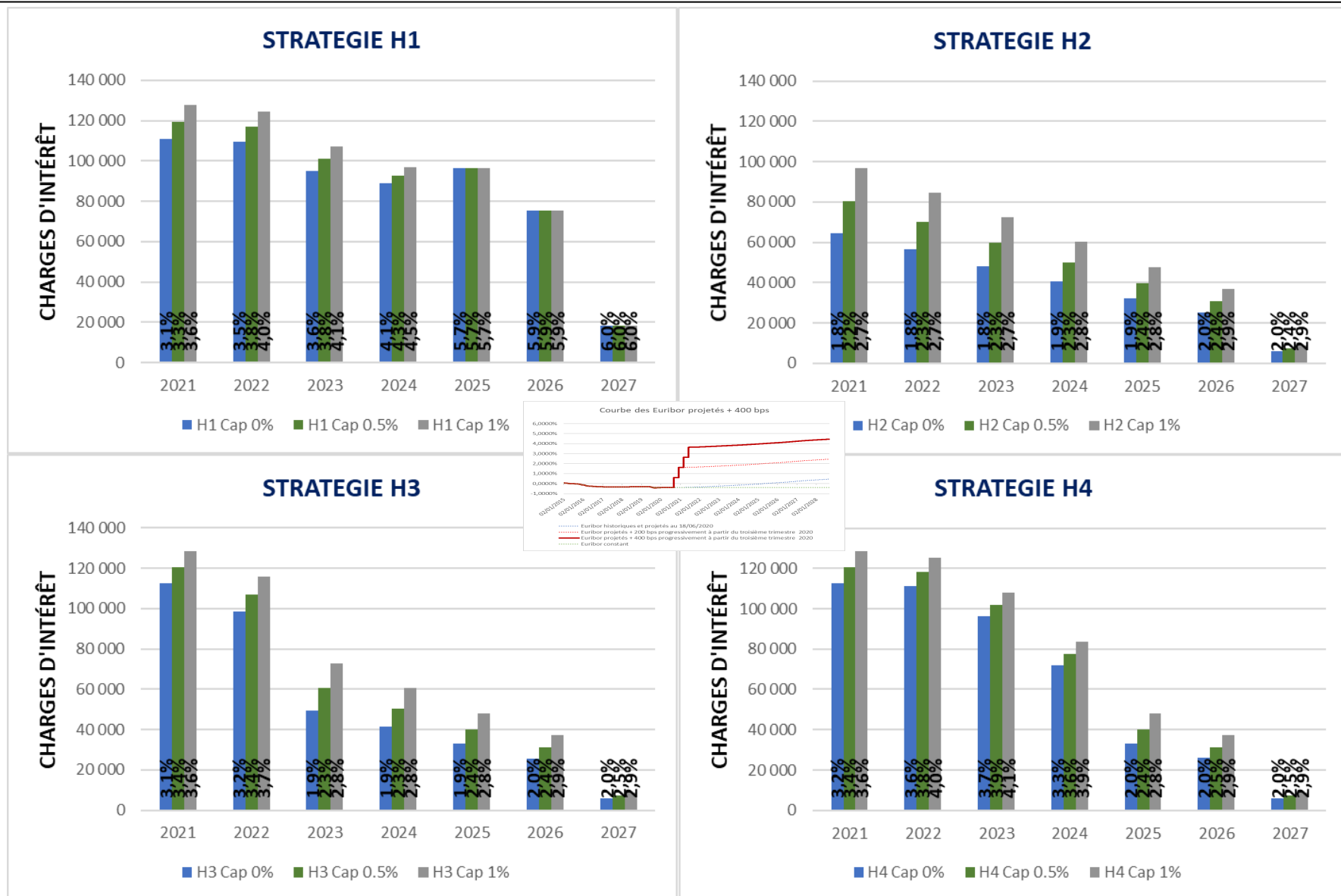
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



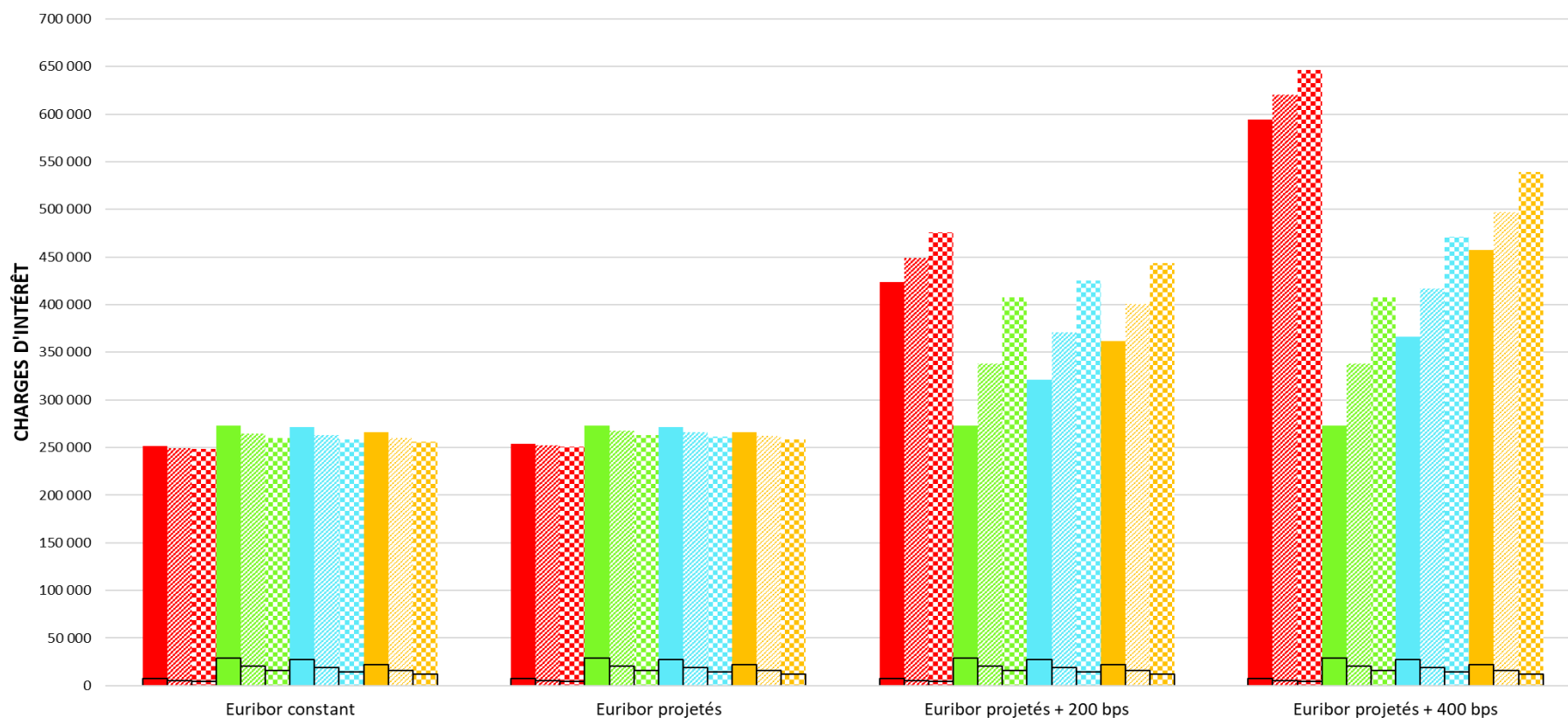
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



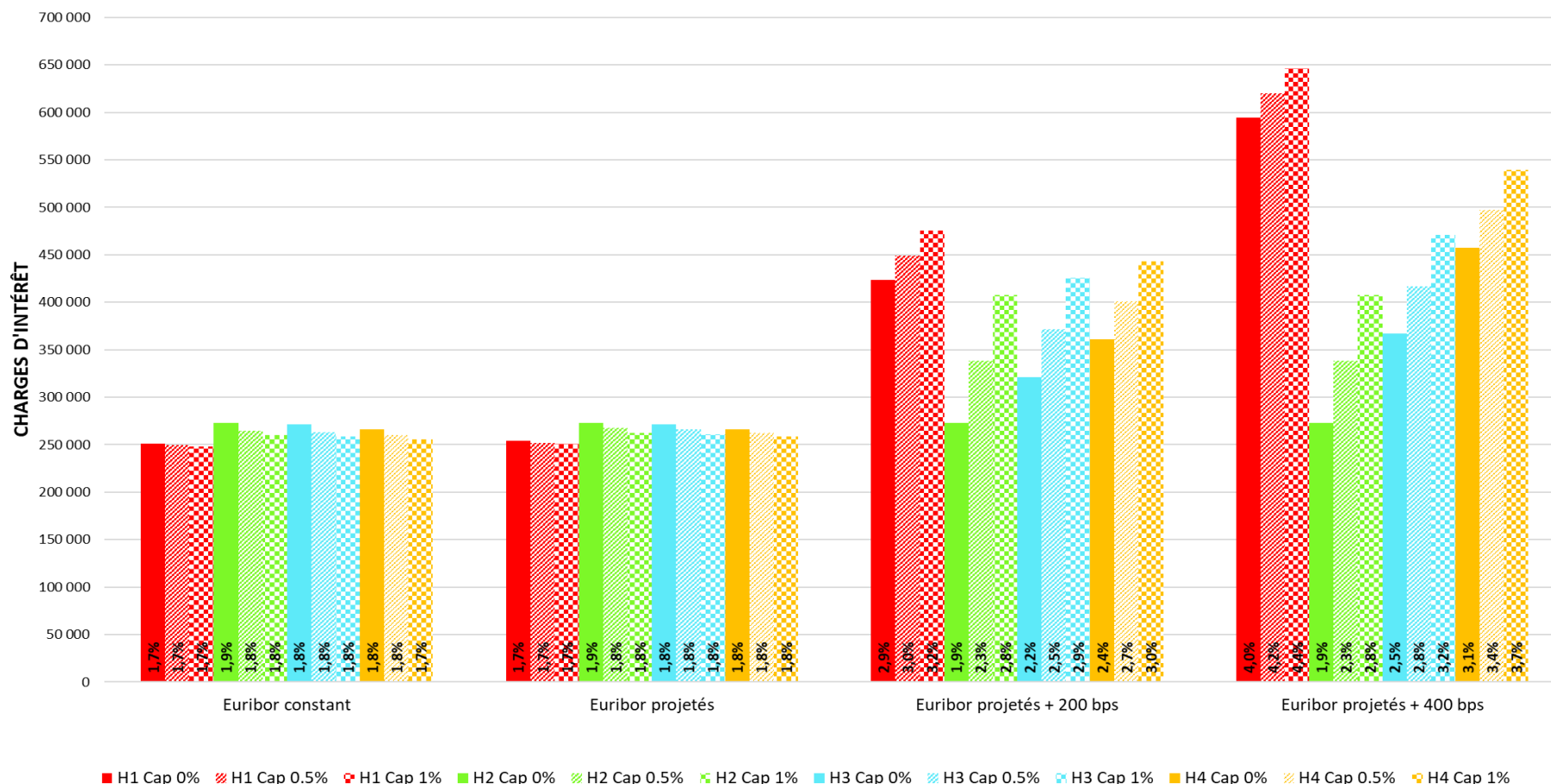
# Synthèse simulation frais financiers (sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)



■ 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% □ Prime

|                            | STRATEGIE H1 |             |           | STRATEGIE H2 |             |           | STRATEGIE H3 |             |           | STRATEGIE 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           | 251 373      | 249 360     | 248 354   | 273 184      | 264 510     | 259 890   | 271 551      | 263 029     | 258 381   | 266 421      | 259 700     | 255 859   |
| Euribor projetés           | 254 120      | 252 107     | 251 100   | 273 184      | 267 256     | 262 636   | 271 551      | 265 776     | 261 127   | 266 421      | 262 446     | 258 605   |
| Euribor projetés + 200 bps | 423 434      | 448 938     | 475 448   | 273 184      | 338 288     | 407 446   | 320 876      | 371 220     | 425 437   | 361 307      | 400 847     | 443 268   |
| Euribor projetés + 400 bps | 594 599      | 620 103     | 646 612   | 273 184      | 338 288     | 407 446   | 366 644      | 416 987     | 471 205   | 457 490      | 497 031     | 539 452   |

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



|                            | STRATEGIE H1 |             |           | STRATEGIE H2 |             |           | STRATEGIE H3 |             |           | STRATEGIE 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           | 251 373      | 249 360     | 248 354   | 273 184      | 264 510     | 259 890   | 271 551      | 263 029     | 258 381   | 266 421      | 259 700     | 255 859   |
| Euribor projetés           | 254 120      | 252 107     | 251 100   | 273 184      | 267 256     | 262 636   | 271 551      | 265 776     | 261 127   | 266 421      | 262 446     | 258 605   |
| Euribor projetés + 200 bps | 423 434      | 448 938     | 475 448   | 273 184      | 338 288     | 407 446   | 320 876      | 371 220     | 425 437   | 361 307      | 400 847     | 443 268   |
| Euribor projetés + 400 bps | 594 599      | 620 103     | 646 612   | 273 184      | 338 288     | 407 446   | 366 644      | 416 987     | 471 205   | 457 490      | 497 031     | 539 452   |

## Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | Tranche A |           | Tranche B |           | TOTAL DETTE |
|-------------|-------------|------------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|
|             |             |            |               | Amort.    | CRD       | Amort.    | CRD       |             |
| 25/02/2020  | 27/02/2020  | 31/03/2020 | 31/03/2020    | 0         | 2 800 000 | 0         | 1 200 000 | 4 000 000   |
| 27/03/2020  | 31/03/2020  | 30/06/2020 | 30/06/2020    | 0         | 2 800 000 | 0         | 1 200 000 | 4 000 000   |
| 26/06/2020  | 30/06/2020  | 30/09/2020 | 30/09/2020    | 0         | 2 800 000 | 0         | 1 200 000 | 4 000 000   |
| 28/09/2020  | 30/09/2020  | 31/12/2020 | 31/12/2020    | 0         | 2 800 000 | 0         | 1 200 000 | 4 000 000   |
| 29/12/2020  | 31/12/2020  | 31/03/2021 | 31/03/2021    | 233 333   | 2 566 667 | 0         | 1 200 000 | 3 766 667   |
| 29/03/2021  | 31/03/2021  | 30/06/2021 | 30/06/2021    | 233 333   | 2 333 333 | 0         | 1 200 000 | 3 533 333   |
| 28/06/2021  | 30/06/2021  | 30/09/2021 | 30/09/2021    | 0         | 2 333 333 | 0         | 1 200 000 | 3 533 333   |
| 28/09/2021  | 30/09/2021  | 31/12/2021 | 31/12/2021    | 233 333   | 2 100 000 | 0         | 1 200 000 | 3 300 000   |
| 29/12/2021  | 31/12/2021  | 31/03/2022 | 31/03/2022    | 0         | 2 100 000 | 0         | 1 200 000 | 3 300 000   |
| 29/03/2022  | 31/03/2022  | 30/06/2022 | 30/06/2022    | 233 333   | 1 866 667 | 0         | 1 200 000 | 3 066 667   |
| 28/06/2022  | 30/06/2022  | 30/09/2022 | 30/09/2022    | 0         | 1 866 667 | 0         | 1 200 000 | 3 066 667   |
| 28/09/2022  | 30/09/2022  | 30/12/2022 | 30/12/2022    | 233 333   | 1 633 333 | 0         | 1 200 000 | 2 833 333   |
| 28/12/2022  | 30/12/2022  | 31/03/2023 | 31/03/2023    | 0         | 1 633 333 | 0         | 1 200 000 | 2 833 333   |
| 29/03/2023  | 31/03/2023  | 30/06/2023 | 30/06/2023    | 233 333   | 1 400 000 | 0         | 1 200 000 | 2 600 000   |
| 28/06/2023  | 30/06/2023  | 29/09/2023 | 29/09/2023    | 0         | 1 400 000 | 0         | 1 200 000 | 2 600 000   |
| 27/09/2023  | 29/09/2023  | 29/12/2023 | 29/12/2023    | 233 333   | 1 166 667 | 0         | 1 200 000 | 2 366 667   |
| 27/12/2023  | 29/12/2023  | 29/03/2024 | 29/03/2024    | 0         | 1 166 667 | 0         | 1 200 000 | 2 366 667   |
| 27/03/2024  | 29/03/2024  | 28/06/2024 | 28/06/2024    | 233 333   | 933 333   | 0         | 1 200 000 | 2 133 333   |
| 26/06/2024  | 28/06/2024  | 30/09/2024 | 30/09/2024    | 0         | 933 333   | 0         | 1 200 000 | 2 133 333   |
| 26/09/2024  | 30/09/2024  | 31/12/2024 | 31/12/2024    | 233 333   | 700 000   | 0         | 1 200 000 | 1 900 000   |
| 27/12/2024  | 31/12/2024  | 31/03/2025 | 31/03/2025    | 0         | 700 000   | 0         | 1 200 000 | 1 900 000   |
| 27/03/2025  | 31/03/2025  | 30/06/2025 | 30/06/2025    | 233 333   | 466 667   | 0         | 1 200 000 | 1 666 667   |
| 26/06/2025  | 30/06/2025  | 30/09/2025 | 30/09/2025    | 0         | 466 667   | 0         | 1 200 000 | 1 666 667   |
| 26/09/2025  | 30/09/2025  | 31/12/2025 | 31/12/2025    | 233 333   | 233 333   | 0         | 1 200 000 | 1 433 333   |
| 29/12/2025  | 31/12/2025  | 27/02/2026 | 27/02/2026    | 0         | 233 333   | 0         | 1 200 000 | 1 433 333   |
| 25/02/2026  | 27/02/2026  | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 233 333   | 0         | 0         | 1 200 000 | 1 200 000   |
| 27/03/2026  | 31/03/2026  | 30/06/2026 | 30/06/2026    | 0         | 0         | 0         | 1 200 000 | 1 200 000   |
| 26/06/2026  | 30/06/2026  | 30/09/2026 | 30/09/2026    | 0         | 0         | 0         | 1 200 000 | 1 200 000   |
| 28/09/2026  | 30/09/2026  | 31/12/2026 | 31/12/2026    | 0         | 0         | 0         | 1 200 000 | 1 200 000   |
| 29/12/2026  | 31/12/2026  | 26/02/2027 | 26/02/2027    | 0         | 0         | 0         | 1 200 000 | 1 200 000   |
| 24/02/2027  | 26/02/2027  | 31/03/2027 | 31/03/2027    | 0         | 0         | 1 200 000 | 0         | 0           |

Période brisée

## Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE | H2        | H3        | H4        | H5        | H6        |
|-------------|-------------|------------|---------------|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 25/02/2020  | 27/02/2020  | 31/03/2020 | 31/03/2020    | 0                             | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 27/03/2020  | 31/03/2020  | 30/06/2020 | 30/06/2020    | 0                             | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 26/06/2020  | 30/06/2020  | 30/09/2020 | 30/09/2020    | 0                             | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 28/09/2020  | 30/09/2020  | 31/12/2020 | 31/12/2020    | 2 000 000                     | 4 000 000 | 2 000 000 | 2 000 000 | 2 000 000 | 2 000 000 |
| 29/12/2020  | 31/12/2020  | 31/03/2021 | 31/03/2021    | 1 883 333                     | 3 766 667 | 1 883 333 | 1 883 333 | 1 883 333 | 2 000 000 |
| 29/03/2021  | 31/03/2021  | 30/06/2021 | 30/06/2021    | 1 766 667                     | 3 533 333 | 1 766 667 | 1 766 667 | 1 766 667 | 2 000 000 |
| 28/06/2021  | 30/06/2021  | 30/09/2021 | 30/09/2021    | 1 766 667                     | 3 533 333 | 1 766 667 | 1 766 667 | 1 766 667 | 2 000 000 |
| 28/09/2021  | 30/09/2021  | 31/12/2021 | 31/12/2021    | 1 650 000                     | 3 300 000 | 1 650 000 | 1 650 000 | 1 650 000 | 2 000 000 |
| 29/12/2021  | 31/12/2021  | 31/03/2022 | 31/03/2022    | 1 650 000                     | 3 300 000 | 1 650 000 | 1 650 000 | 1 650 000 | 2 000 000 |
| 29/03/2022  | 31/03/2022  | 30/06/2022 | 30/06/2022    | 1 533 333                     | 3 066 667 | 1 533 333 | 1 533 333 | 1 533 333 | 2 000 000 |
| 28/06/2022  | 30/06/2022  | 30/09/2022 | 30/09/2022    | 1 533 333                     | 3 066 667 | 1 533 333 | 1 533 333 | 1 533 333 | 2 000 000 |
| 28/09/2022  | 30/09/2022  | 30/12/2022 | 30/12/2022    | 1 416 667                     | 2 833 333 | 2 833 333 | 1 416 667 | 1 416 667 | 2 000 000 |
| 28/12/2022  | 30/12/2022  | 31/03/2023 | 31/03/2023    | 1 416 667                     | 2 833 333 | 2 833 333 | 1 416 667 | 1 416 667 | 2 000 000 |
| 29/03/2023  | 31/03/2023  | 30/06/2023 | 30/06/2023    | 1 300 000                     | 2 600 000 | 2 600 000 | 1 300 000 | 1 300 000 | 2 000 000 |
| 28/06/2023  | 30/06/2023  | 29/09/2023 | 29/09/2023    | 1 300 000                     | 2 600 000 | 2 600 000 | 1 300 000 | 1 300 000 | 2 000 000 |
| 27/09/2023  | 29/09/2023  | 29/12/2023 | 29/12/2023    | 1 183 333                     | 2 366 667 | 2 366 667 | 1 183 333 | 1 183 333 | 2 000 000 |
| 27/12/2023  | 29/12/2023  | 29/03/2024 | 29/03/2024    | 1 183 333                     | 2 366 667 | 2 366 667 | 1 183 333 | 1 183 333 | 2 000 000 |
| 27/03/2024  | 29/03/2024  | 28/06/2024 | 28/06/2024    | 1 066 667                     | 2 133 333 | 2 133 333 | 1 066 667 | 1 066 667 | 2 000 000 |
| 26/06/2024  | 28/06/2024  | 30/09/2024 | 30/09/2024    | 1 066 667                     | 2 133 333 | 2 133 333 | 1 066 667 | 1 066 667 | 2 000 000 |
| 26/09/2024  | 30/09/2024  | 31/12/2024 | 31/12/2024    | 0                             | 1 900 000 | 1 900 000 | 1 900 000 | 1 066 667 | 1 900 000 |
| 27/12/2024  | 31/12/2024  | 31/03/2025 | 31/03/2025    | 0                             | 1 900 000 | 1 900 000 | 1 900 000 | 1 066 667 | 1 900 000 |
| 27/03/2025  | 31/03/2025  | 30/06/2025 | 30/06/2025    | 0                             | 1 666 667 | 1 666 667 | 1 666 667 | 1 066 667 | 1 666 667 |
| 26/06/2025  | 30/06/2025  | 30/09/2025 | 30/09/2025    | 0                             | 1 666 667 | 1 666 667 | 1 666 667 | 1 066 667 | 0         |
| 26/09/2025  | 30/09/2025  | 31/12/2025 | 31/12/2025    | 0                             | 1 433 333 | 1 433 333 | 1 433 333 | 1 066 667 | 0         |
| 29/12/2025  | 31/12/2025  | 27/02/2026 | 27/02/2026    | 0                             | 1 433 333 | 1 433 333 | 1 433 333 | 1 066 667 | 0         |
| 25/02/2026  | 27/02/2026  | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 0                             | 1 200 000 | 1 200 000 | 1 200 000 | 1 066 667 | 0         |
| 27/03/2026  | 31/03/2026  | 30/06/2026 | 30/06/2026    | 0                             | 1 200 000 | 1 200 000 | 1 200 000 | 1 066 667 | 0         |
| 26/06/2026  | 30/06/2026  | 30/09/2026 | 30/09/2026    | 0                             | 1 200 000 | 1 200 000 | 1 200 000 | 1 066 667 | 0         |
| 28/09/2026  | 30/09/2026  | 31/12/2026 | 31/12/2026    | 0                             | 1 200 000 | 1 200 000 | 1 200 000 | 1 066 667 | 0         |
| 29/12/2026  | 31/12/2026  | 26/02/2027 | 26/02/2027    | 0                             | 1 200 000 | 1 200 000 | 1 200 000 | 1 066 667 | 0         |
| 24/02/2027  | 26/02/2027  | 31/03/2027 | 31/03/2027    | 0                             | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |

Période brisée

| Fixing     | Début      | Fin        | Paielement | H2 - Notionnel | H2 - Prime à payer | H2 - Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|----------------|--------------------|--------------------------------------------|
| 28/09/2020 | 30/09/2020 | 31/12/2020 | 31/12/2020 | 4 000 000      | 2 012              | -28 787                                    |
| 29/12/2020 | 31/12/2020 | 31/03/2021 | 31/03/2021 | 3 766 667      | 1 854              | -26 933                                    |
| 29/03/2021 | 31/03/2021 | 30/06/2021 | 30/06/2021 | 3 533 333      | 1 758              | -25 175                                    |
| 28/06/2021 | 30/06/2021 | 30/09/2021 | 30/09/2021 | 3 533 333      | 1 778              | -23 398                                    |
| 28/09/2021 | 30/09/2021 | 31/12/2021 | 31/12/2021 | 3 300 000      | 1 660              | -21 737                                    |
| 29/12/2021 | 31/12/2021 | 31/03/2022 | 31/03/2022 | 3 300 000      | 1 624              | -20 113                                    |
| 29/03/2022 | 31/03/2022 | 30/06/2022 | 30/06/2022 | 3 066 667      | 1 526              | -18 587                                    |
| 28/06/2022 | 30/06/2022 | 30/09/2022 | 30/09/2022 | 3 066 667      | 1 543              | -17 044                                    |
| 28/09/2022 | 30/09/2022 | 30/12/2022 | 30/12/2022 | 2 833 333      | 1 410              | -15 634                                    |
| 28/12/2022 | 30/12/2022 | 31/03/2023 | 31/03/2023 | 2 833 333      | 1 410              | -14 224                                    |
| 29/03/2023 | 31/03/2023 | 30/06/2023 | 30/06/2023 | 2 600 000      | 1 294              | -12 931                                    |
| 28/06/2023 | 30/06/2023 | 29/09/2023 | 29/09/2023 | 2 600 000      | 1 294              | -11 637                                    |
| 27/09/2023 | 29/09/2023 | 29/12/2023 | 29/12/2023 | 2 366 667      | 1 178              | -10 459                                    |
| 27/12/2023 | 29/12/2023 | 29/03/2024 | 29/03/2024 | 2 366 667      | 1 178              | -9 281                                     |
| 27/03/2024 | 29/03/2024 | 28/06/2024 | 28/06/2024 | 2 133 333      | 1 062              | -8 220                                     |
| 26/06/2024 | 28/06/2024 | 30/09/2024 | 30/09/2024 | 2 133 333      | 1 097              | -7 123                                     |
| 26/09/2024 | 30/09/2024 | 31/12/2024 | 31/12/2024 | 1 900 000      | 956                | -6 167                                     |
| 27/12/2024 | 31/12/2024 | 31/03/2025 | 31/03/2025 | 1 900 000      | 935                | -5 232                                     |
| 27/03/2025 | 31/03/2025 | 30/06/2025 | 30/06/2025 | 1 666 667      | 829                | -4 403                                     |
| 26/06/2025 | 30/06/2025 | 30/09/2025 | 30/09/2025 | 1 666 667      | 838                | -3 564                                     |
| 26/09/2025 | 30/09/2025 | 31/12/2025 | 31/12/2025 | 1 433 333      | 721                | -2 843                                     |
| 29/12/2025 | 31/12/2025 | 27/02/2026 | 27/02/2026 | 1 433 333      | 455                | -2 389                                     |
| 25/02/2026 | 27/02/2026 | 31/03/2026 | 31/03/2026 | 1 200 000      | 210                | -2 179                                     |
| 27/03/2026 | 31/03/2026 | 30/06/2026 | 30/06/2026 | 1 200 000      | 597                | -1 581                                     |
| 26/06/2026 | 30/06/2026 | 30/09/2026 | 30/09/2026 | 1 200 000      | 604                | -978                                       |
| 28/09/2026 | 30/09/2026 | 31/12/2026 | 31/12/2026 | 1 200 000      | 604                | -374                                       |
| 29/12/2026 | 31/12/2026 | 26/02/2027 | 26/02/2027 | 1 200 000      | 374                | 0                                          |

**Cap avec plafond à 0%**

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

**Avantages :****Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

- 
- Contraintes liées aux taux négatifs
  - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
  - Clauses contractuelles
  - Profils de différents types de couvertures à échéance

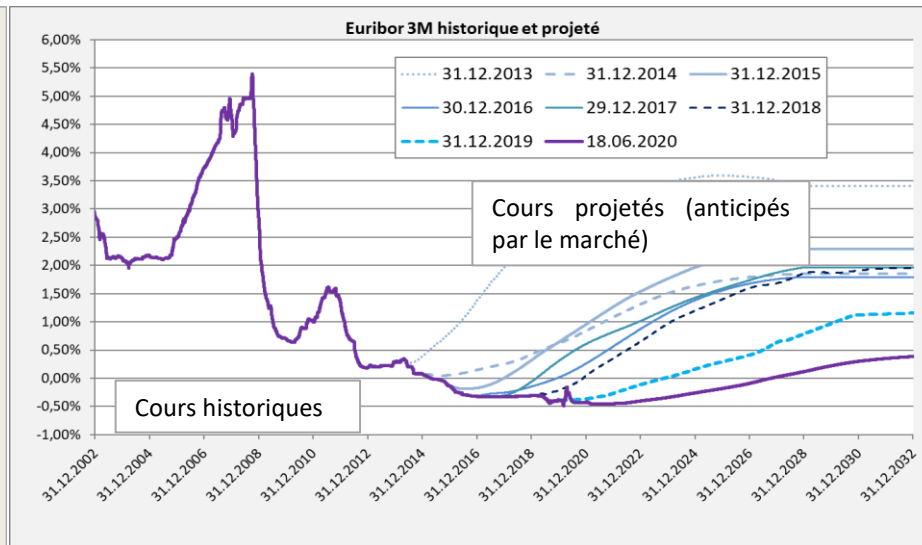
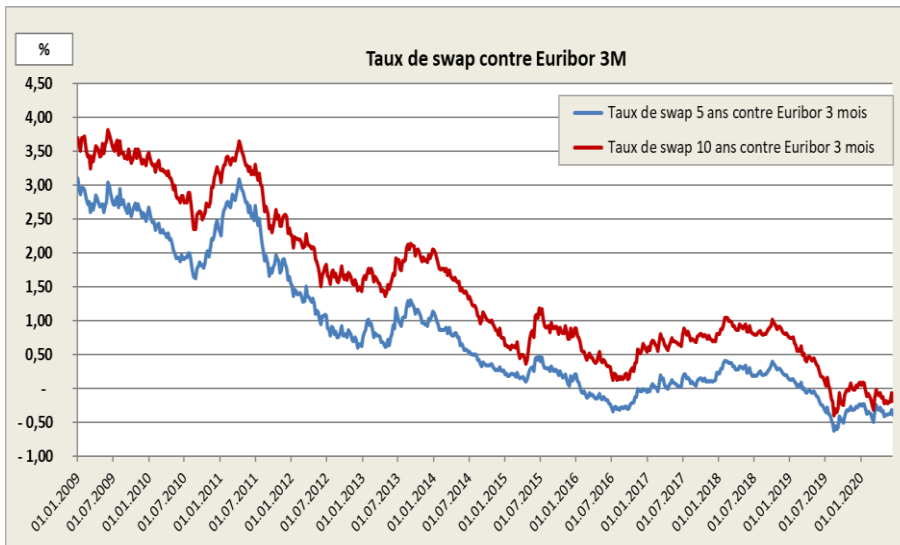
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 négatif jusqu'à 2027;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 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).



## Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

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).

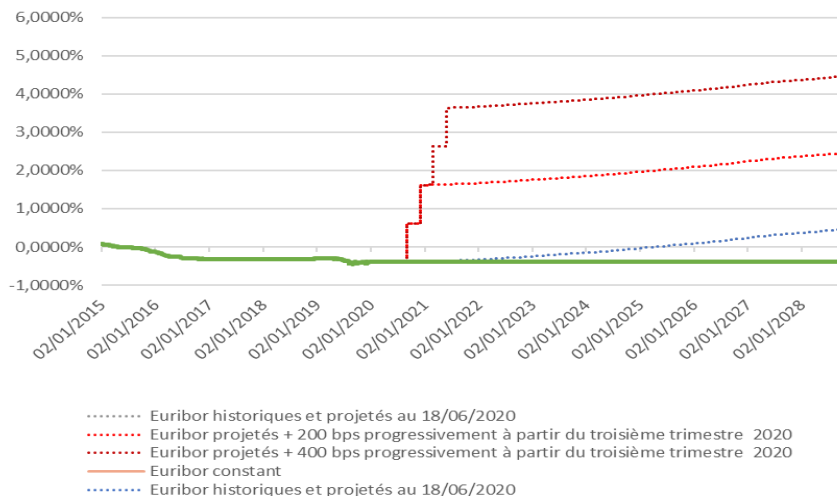
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

### Solutions techniques:

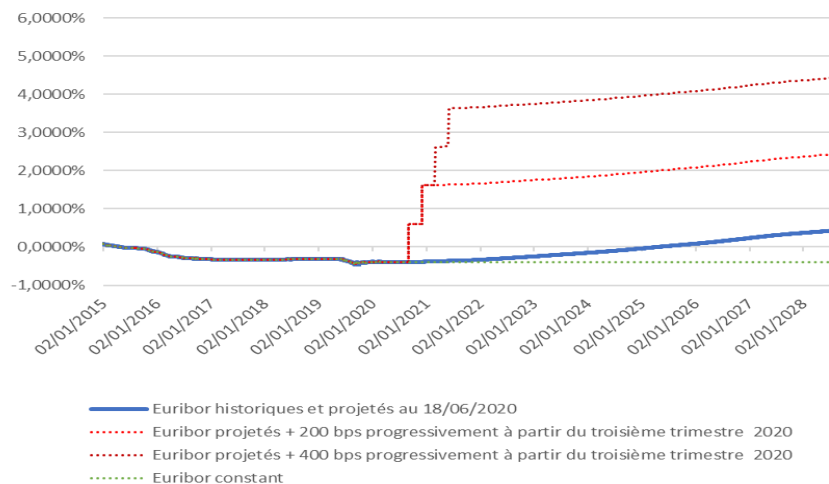
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

# Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

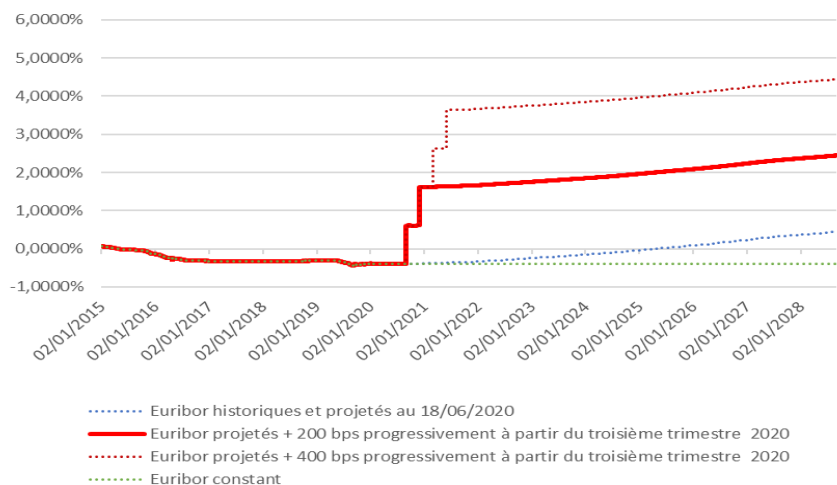
Euribor constant



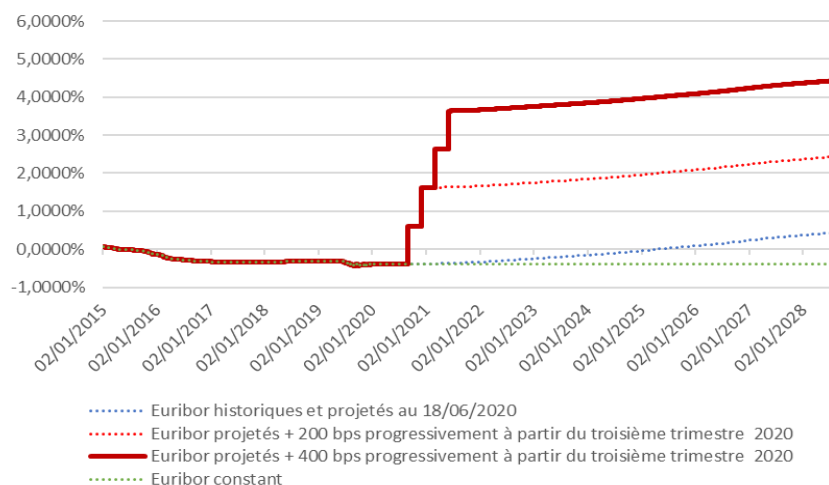
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



## Financement

Daté: 27 février 2020

FM/002961-00634/CTM

L\_LIVE\_EMEA2:19190916v7

# Contrat de Prêt Senior

entre

**FINANCIERE MOKA**

en qualité d'Emprunteur A et de Caution

**CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE**

en qualité d'Arrangeur Mandaté

**SOCIETE GENERALE**

en qualité d'Arrangeur Mandaté, de Coordinateur, d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

et

**LES ENTITES DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1**

en qualité de Prêteurs Initiaux

d'un montant maximal global de **7.300.000 EUR** relatif notamment au financement partiel de l'acquisition de la société RGDF.

## Crédits Senior

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent dans la limite du **Total des Engagements**, soit **7.300.000 EUR** à la date de signature du Contrat :

- (A) à l'Emprunteur A, le **Crédit d'Acquisition** d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la **Tranche A** et de la **Tranche B**, soit **4.000.000 EUR** à la date de signature du Contrat ;
- (B) à l'Emprunteur B, le **Crédit Acquisition Fonds de Commerce** d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre du **Crédit Acquisition Fonds de Commerce**, soit **1.800.000 EUR** à la date de signature du Contrat ;
- (C) à l'Emprunteur B, le **Crédit Investissement** d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre du **Crédit Investissement**, soit **1.500.000 EUR** à la date de signature du Contrat.

« **Tranche A** » désigne la tranche A du **Crédit d'Acquisition** d'un montant maximum en principal de **2.800.000 EUR**.

« **Tranche B** » désigne la tranche B du **Crédit d'Acquisition** d'un montant maximum en principal de **1.200.000 EUR**.

### Remboursement

#### Remboursement normal du Prêt d'Acquisition

- (A) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur A remboursera la Tranche A à hauteur des montants et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aurait pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale de la Tranche A devra être intégralement remboursé à cette date.

| Date de Remboursement de la Tranche A                                 | Principal Dû (EUR) |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------------|
| 30 septembre 2020                                                     | 233.333,33€        |
| 31 mars 2021                                                          | 233.333,33€        |
| 30 septembre 2021                                                     | 233.333,33€        |
| 31 mars 2022                                                          | 233.333,33€        |
| 30 septembre 2022                                                     | 233.333,33€        |
| 31 mars 2023                                                          | 233.333,33€        |
| 30 septembre 2023                                                     | 233.333,33€        |
| 31 mars 2024                                                          | 233.333,33€        |
| 30 septembre 2024                                                     | 233.333,33€        |
| 31 mars 2025                                                          | 233.333,33€        |
| 30 septembre 2025                                                     | 233.333,33€        |
| Date de Remboursement Finale de la Tranche A, soit le 27 février 2026 | 233.333,37€        |

- (B) L'Emprunteur A remboursera la Tranche B en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B, soit le 27 février 2027.

## Obligation de couverture

« **Banques de Couverture** » désigne les Prêteurs Senior ou leurs Affiliés ayant conclu un ou plusieurs Contrats de Couverture et ayant adhéré au Contrat de Subordination en qualité de Banque(s) de Couverture, étant précisé (A) les Prêteurs Senior feront leurs meilleurs efforts pour proposer les mêmes conditions financières que d'autres établissements pourraient proposer à l'Emprunteur A pour un Contrat de Couverture et (B) que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur Senior ou Affilié de Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior ou d'Affilié de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrats(s) de Couverture.

« **Contrat de Couverture** » désigne tout contrat de couverture de taux d'intérêts basé sur le contrat cadre ISDA ou le contrat cadre FBF devant être conclu par l'Emprunteur A conformément à l'Article 23.24, étant entendu que tout Contrat de Couverture constituera un contrat distinct du Contrat, et que la résiliation de tout Contrat de Couverture se fera conformément aux stipulations dudit Contrat de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur A.

### Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur A s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 6 mois de la Date de Réalisation, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 1,50 % par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50 % du montant du Prêt d'Acquisition.
- (B) 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 A.

### Intérêts

#### « 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 Senior considéré ; ou
- (B) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 12.1,
- et si, dans les deux cas, **ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.**

#### Calcul des intérêts

- (A) Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur chaque Prêt Senior pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :
- (1) de la **Marge applicable** ; et
  - (2) de **l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts en question** (ou, le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts à compter de la Date de Réalisation, l'€STR Majoré (ou, au choix de l'Agent Senior, l'EONIA)).
- (B) Les intérêts au titre des Prêts Senior seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément aux stipulations de l'Article 11.1.
- (C) Les intérêts seront calculés par l'Agent Senior sur la base (1) **du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée** (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu) **divisé par trois cent soixante (360)** et, (2) de **l'encours du Prêt Senior concerné** (pour l'Emprunteur) au premier jour de la Période d'Intérêts considérée.

| Ratio de Levier (« R1 »)<br>Niveau | Tranche A<br>Crédit Acquisition Fonds<br>de Commerce<br>Crédit Investissement<br>Marge applicable | Tranche B<br>Marge applicable |
|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|
| 1 < R1                             | 1.70 %                                                                                            | 2.00 %                        |
| R1 ≤ 1                             | 1.50 %                                                                                            | 1.80 %                        |

#### « Marge Initiale » désigne :

- (A) en ce qui concerne **la Tranche A, 1,50 % par an** ;
- (B) en ce qui concerne **la Tranche B, 1,80 % par an** ;
- (C) en ce qui concerne **chaque Tirage au titre du Crédit Acquisition Fonds de Commerce, 1,50 % par an** ; et
- (D) en ce qui concerne **chaque Tirage au titre du Crédit Investissement, 1,50 % par an**.

## Intérêts

« **Période de Tirage** » désigne la période au cours de laquelle un Emprunteur peut utiliser un Crédit Senior, soit :

- (A) s'agissant du **Crédit d'Acquisition**, la **date de signature du Contrat** ;
- (B) s'agissant du **Crédit Acquisition Fonds de Commerce**, la période commençant à courir à compter de la **Date de Réalisation (inclus)** et se terminant à la **troisième date anniversaire de la Date de Réalisation** ; et
- (C) s'agissant du **Crédit Investissement**, la période commençant à courir à compter de la **Date de Réalisation (inclus)** et se terminant à la **troisième date anniversaire de la Date de Réalisation**,

étant entendu que, dans chacun de ces cas, si le dernier jour de la Période de Tirage concernée n'est pas un Jour Ouvré, celle-ci finira le Jour Ouvré précédent.

### Choix des Périodes d'Intérêts

- (A) Les deux premières Périodes d'Intérêts relatives à un Prêt Senior auront une durée convenue entre l'Agent Senior et l'Emprunteur A, et seront indiquées dans l'Avis de Tirage y afférent.
- (B) **Après les deux premières Périodes d'Intérêts**, chaque Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior aura **une durée de 3 mois**.
- (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 Prêt Senior commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

## Clause de défaut

### Défaut croisé :

- (1) La survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination) au titre de toute Dette Financière contractée par un Obligé à l'échéance prévue ou à l'issue d'un délai de grâce (autres que celles contractées au titre des Documents du Financement Senior ou des dettes fournisseurs mais y inclus celles contractées au titre des Documents du Financement Investisseurs ou des Documents d'Acquisition) dans la mesure où le montant global des Dettes Financières susceptibles d'être déclarées exigibles par anticipation, est supérieur à 50.000 EUR.
- (2) Le défaut de paiement, au titre de toute dette fournisseurs contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des dettes fournisseurs impayées, est supérieur à 150.000 EUR et sauf contestation de bonne foi devant un tribunal.

## 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:

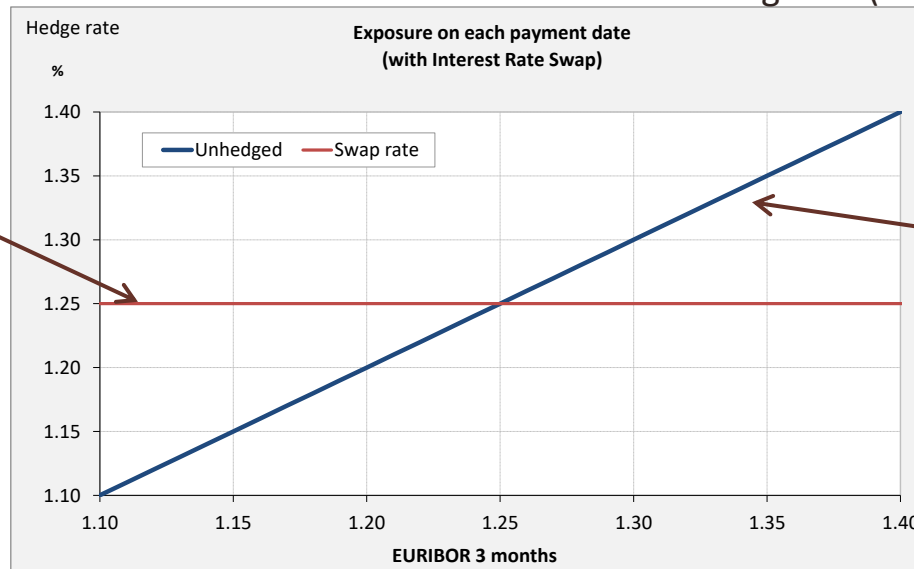
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

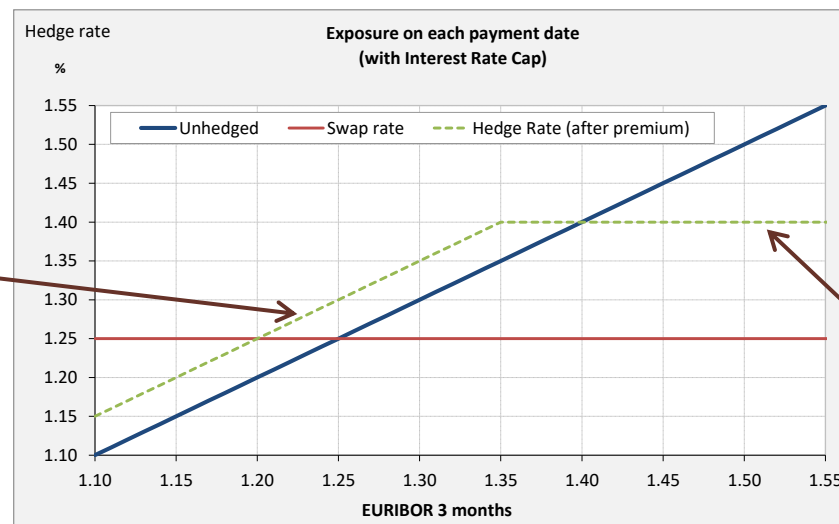
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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

## Différents types de couvertures

### Tunnels / collars d'options:

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

#### Avantages:

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

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

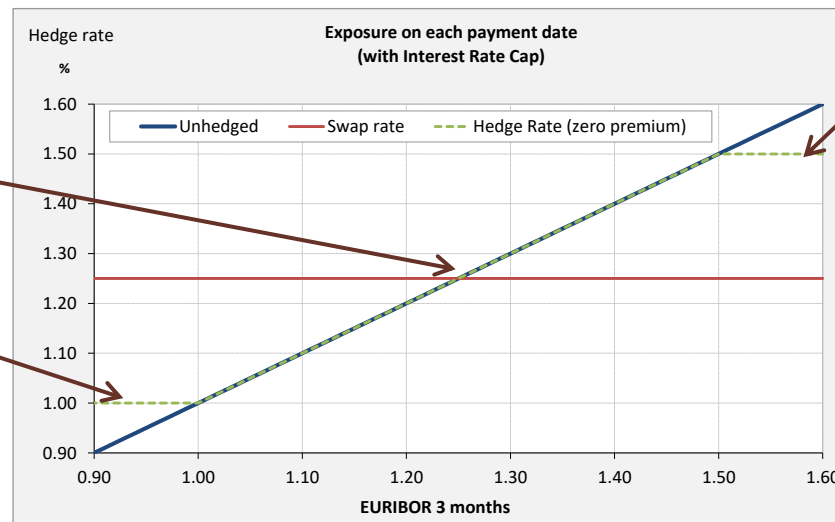
#### Inconvénients:

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

Tunnel à prime  
nulle

Taux minimum payé  
(floor)

Graphique  
illustratif: données  
non actualisées



Taux maximum payé  
(cap)

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

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](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire  
[s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto: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.