

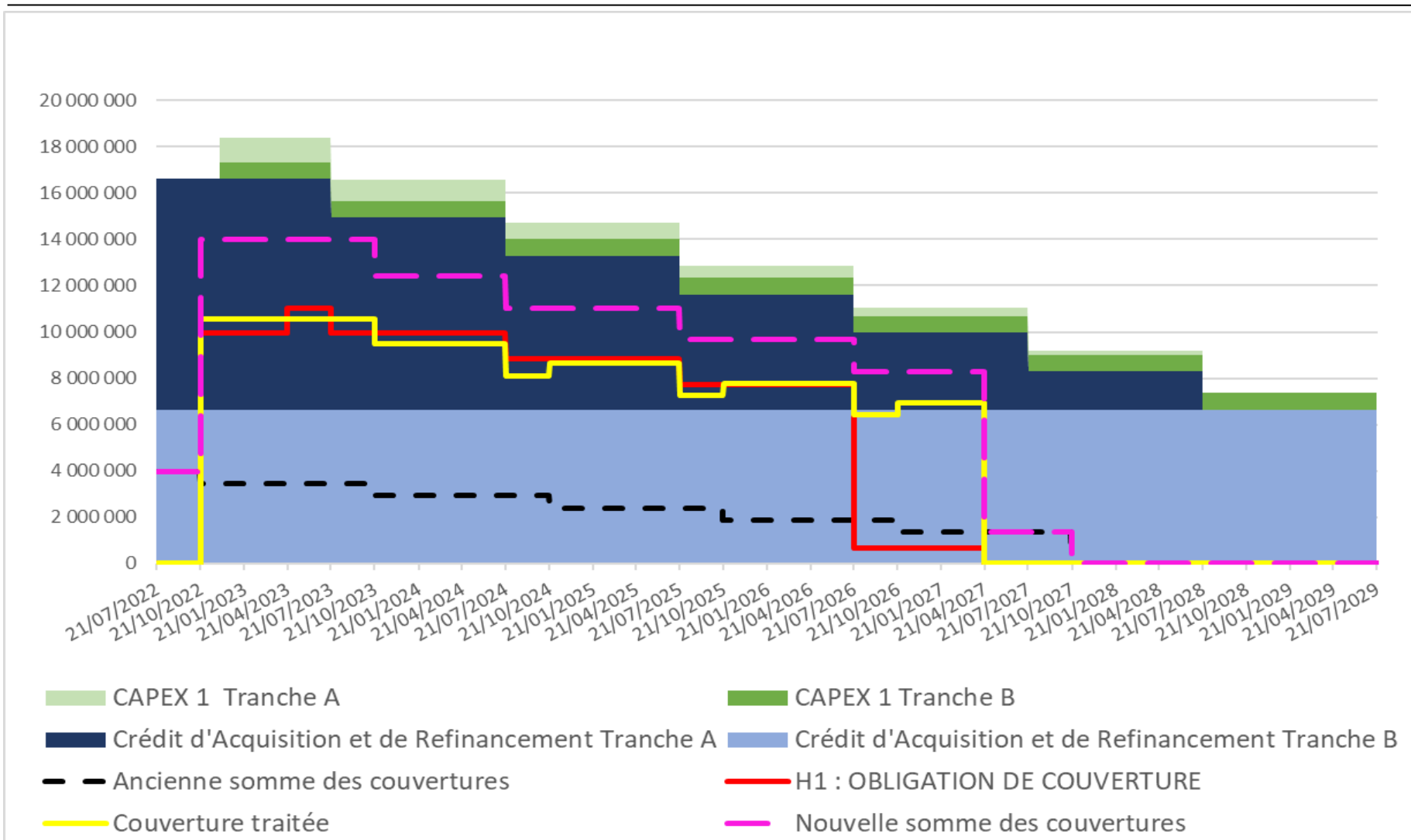


Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

24 octobre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 2% 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.
- ☐ La couverture existante a été conservée car elle correspond à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 2% à 4,5 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 14/10/2022
Date de début	: 21/10/2022
Date de Fin	: 21/04/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : €10'550'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 21/04/2027 : 1,325%, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€522'820**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Montant	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
19/10/2022	21/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	10 550 000	36 500	-486 320
19/01/2023	23/01/2023	21/04/2023	21/04/2023	10 550 000	34 170	-452 149
19/04/2023	21/04/2023	21/07/2023	21/07/2023	10 550 000	35 335	-416 814
19/07/2023	21/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	10 550 000	36 500	-380 314
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	9 495 000	31 802	-348 513
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	9 495 000	31 802	-316 711
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	9 495 000	31 802	-284 909
18/07/2024	22/07/2024	21/10/2024	21/10/2024	8 115 000	27 180	-257 730
17/10/2024	21/10/2024	21/01/2025	21/01/2025	8 640 000	29 256	-228 474
17/01/2025	21/01/2025	21/04/2025	21/04/2025	8 640 000	28 620	-199 854
17/04/2025	21/04/2025	21/07/2025	21/07/2025	8 640 000	28 938	-170 916
17/07/2025	21/07/2025	21/10/2025	21/10/2025	7 260 000	24 583	-146 332
17/10/2025	21/10/2025	21/01/2026	21/01/2026	7 785 000	26 361	-119 972
19/01/2026	21/01/2026	21/04/2026	21/04/2026	7 785 000	25 788	-94 184
17/04/2026	21/04/2026	21/07/2026	21/07/2026	7 785 000	26 074	-68 109
17/07/2026	21/07/2026	21/10/2026	21/10/2026	6 405 000	21 688	-46 421
19/10/2026	21/10/2026	21/01/2027	21/01/2027	6 930 000	23 466	-22 956
19/01/2027	21/01/2027	21/04/2027	21/04/2027	6 930 000	22 956	0

Prime Lissée

1,3250%

Total à payer

522 820

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A		Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B		CAPEX 1 Tranche A		CAPEX 1 Tranche B	
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
21/07/2022	21/10/2022	0	9 960 000	0	6 640 000	0	0	0	0
21/10/2022	01/12/2022	0	9 960 000	0	6 640 000	0	0	0	0
01/12/2022	21/01/2023	0	9 960 000	0	6 640 000	-1 080 000	1 080 000	-720 000	720 000
21/01/2023	21/04/2023	0	9 960 000	0	6 640 000	0	1 080 000	0	720 000
21/04/2023	21/07/2023	0	9 960 000	0	6 640 000	0	1 080 000	0	720 000
21/07/2023	21/10/2023	1 660 000	8 300 000	0	6 640 000	180 000	900 000	0	720 000
21/10/2023	21/01/2024	0	8 300 000	0	6 640 000	0	900 000	0	720 000
21/01/2024	21/04/2024	0	8 300 000	0	6 640 000	0	900 000	0	720 000
21/04/2024	21/07/2024	0	8 300 000	0	6 640 000	0	900 000	0	720 000
21/07/2024	21/10/2024	1 660 000	6 640 000	0	6 640 000	180 000	720 000	0	720 000
21/10/2024	21/01/2025	0	6 640 000	0	6 640 000	0	720 000	0	720 000
21/01/2025	21/04/2025	0	6 640 000	0	6 640 000	0	720 000	0	720 000
21/04/2025	21/07/2025	0	6 640 000	0	6 640 000	0	720 000	0	720 000
21/07/2025	21/10/2025	1 660 000	4 980 000	0	6 640 000	180 000	540 000	0	720 000
21/10/2025	21/01/2026	0	4 980 000	0	6 640 000	0	540 000	0	720 000
21/01/2026	21/04/2026	0	4 980 000	0	6 640 000	0	540 000	0	720 000
21/04/2026	21/07/2026	0	4 980 000	0	6 640 000	0	540 000	0	720 000
21/07/2026	21/10/2026	1 660 000	3 320 000	0	6 640 000	180 000	360 000	0	720 000
21/10/2026	21/01/2027	0	3 320 000	0	6 640 000	0	360 000	0	720 000
21/01/2027	21/04/2027	0	3 320 000	0	6 640 000	0	360 000	0	720 000
21/04/2027	21/07/2027	0	3 320 000	0	6 640 000	0	360 000	0	720 000
21/07/2027	21/10/2027	1 660 000	1 660 000	0	6 640 000	180 000	180 000	0	720 000
21/10/2027	21/01/2028	0	1 660 000	0	6 640 000	0	180 000	0	720 000
21/01/2028	21/04/2028	0	1 660 000	0	6 640 000	0	180 000	0	720 000
21/04/2028	21/07/2028	0	1 660 000	0	6 640 000	0	180 000	0	720 000
21/07/2028	21/10/2028	1 660 000	0	0	6 640 000	180 000	0	0	720 000
21/10/2028	21/01/2029	0	0	0	6 640 000	0	0	0	720 000
21/01/2029	21/04/2029	0	0	0	6 640 000	0	0	0	720 000
21/04/2029	21/07/2029	0	0	0	6 640 000	0	0	0	720 000
21/07/2029	21/10/2029	0	0	6 640 000	0	0	0	720 000	0

DATE DEPART	DATE FIN	TOTAL DETTE	SWAP FLOORE CIC	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
21/07/2022	21/10/2022	16 600 000	3 975 000	0	0	3 975 000
21/10/2022	01/12/2022	16 600 000	3 450 000	9 960 000	10 550 000	14 000 000
01/12/2022	21/01/2023	18 400 000	3 450 000	9 960 000	10 550 000	14 000 000
21/01/2023	21/04/2023	18 400 000	3 450 000	9 960 000	10 550 000	14 000 000
21/04/2023	21/07/2023	18 400 000	3 450 000	11 040 000	10 550 000	14 000 000
21/07/2023	21/10/2023	16 560 000	3 450 000	9 936 000	10 550 000	14 000 000
21/10/2023	21/01/2024	16 560 000	2 925 000	9 936 000	9 495 000	12 420 000
21/01/2024	21/04/2024	16 560 000	2 925 000	9 936 000	9 495 000	12 420 000
21/04/2024	21/07/2024	16 560 000	2 925 000	9 936 000	9 495 000	12 420 000
21/07/2024	21/10/2024	14 720 000	2 925 000	8 832 000	8 115 000	11 040 000
21/10/2024	21/01/2025	14 720 000	2 400 000	8 832 000	8 640 000	11 040 000
21/01/2025	21/04/2025	14 720 000	2 400 000	8 832 000	8 640 000	11 040 000
21/04/2025	21/07/2025	14 720 000	2 400 000	8 832 000	8 640 000	11 040 000
21/07/2025	21/10/2025	12 880 000	2 400 000	7 728 000	7 260 000	9 660 000
21/10/2025	21/01/2026	12 880 000	1 875 000	7 728 000	7 785 000	9 660 000
21/01/2026	21/04/2026	12 880 000	1 875 000	7 728 000	7 785 000	9 660 000
21/04/2026	21/07/2026	12 880 000	1 875 000	7 728 000	7 785 000	9 660 000
21/07/2026	21/10/2026	11 040 000	1 875 000	648 000	6 405 000	8 280 000
21/10/2026	21/01/2027	11 040 000	1 350 000	648 000	6 930 000	8 280 000
21/01/2027	21/04/2027	11 040 000	1 350 000	648 000	6 930 000	8 280 000
21/04/2027	21/07/2027	11 040 000	1 350 000	0	0	1 350 000
21/07/2027	21/10/2027	9 200 000	1 350 000	0	0	1 350 000
21/10/2027	21/01/2028	9 200 000	0	0	0	0
21/01/2028	21/04/2028	9 200 000	0	0	0	0
21/04/2028	21/07/2028	9 200 000	0	0	0	0
21/07/2028	21/10/2028	7 360 000	0	0	0	0
21/10/2028	21/01/2029	7 360 000	0	0	0	0
21/01/2029	21/04/2029	7 360 000	0	0	0	0
21/04/2029	21/07/2029	7 360 000	0	0	0	0
21/07/2029	21/10/2029	0	0	0	0	0

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

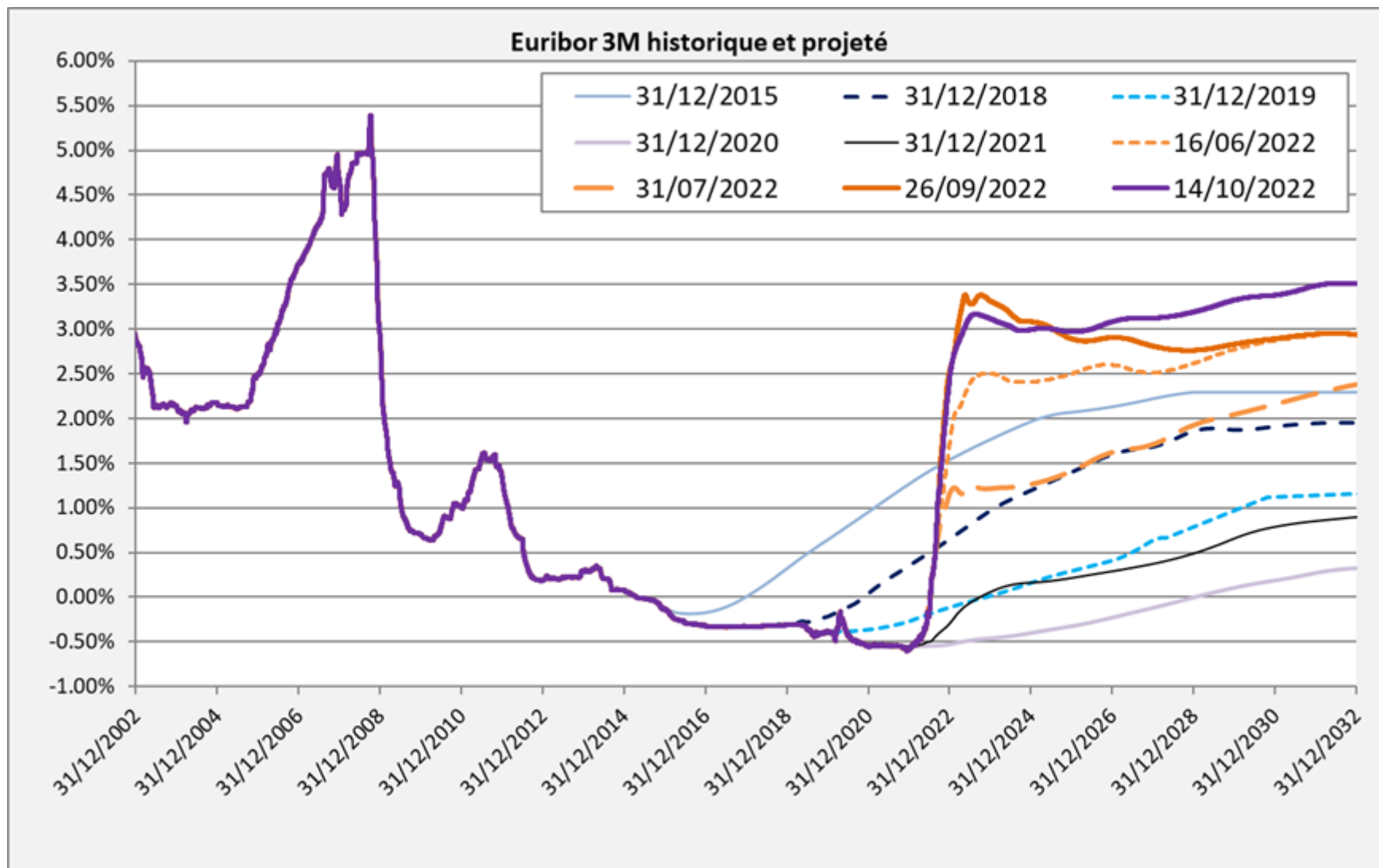
Valeur 1 BP	3 945
	CIC
Economies totales	28 837
Taux/Prix sans marge bancaire	512 208
Prix avec marge bancaire standard *	551 656
Marge bancaire standard (10 points de base) *	39 448
Prix final	522 820
Marge finale	10 612

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

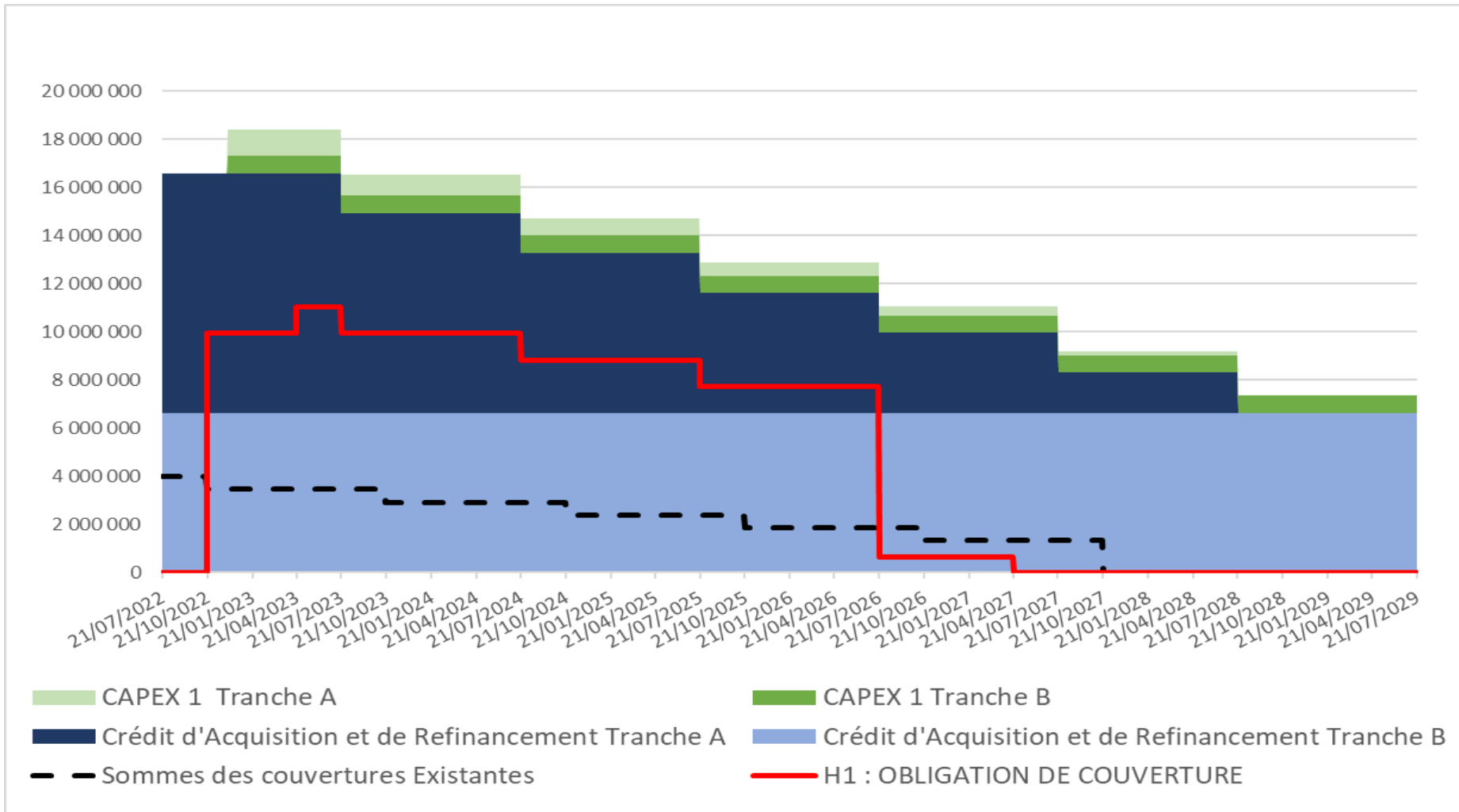
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

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



Cartographie des dettes



- L'obligation de couverture montrée consolide les obligations adossées au crédit d'Acquisition et de Refinancement ainsi qu'au crédit CAPEX 1.

Caractéristiques des dettes

Obligation de couverture :

Crédit d'Acquisition et de Refinancement: dans les quatre (4) mois suivant la Date de Tirage des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1), un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à **60%** au moins des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1), permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de **l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cents (200) points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Tirage des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1) → **21/11/2022**

Crédit CAPEX 1: dans les quatre (4) mois suivant la Date de Consolidation Crédit Capex 1, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à **60%** au moins de l'Encours du Crédit Capex 1, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de **l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cents (200) points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Consolidation Crédit Capex 1 → **21/05/2023**

Obligations de couverture CAPEX 2. Pas prise en compte dans l'analyse.

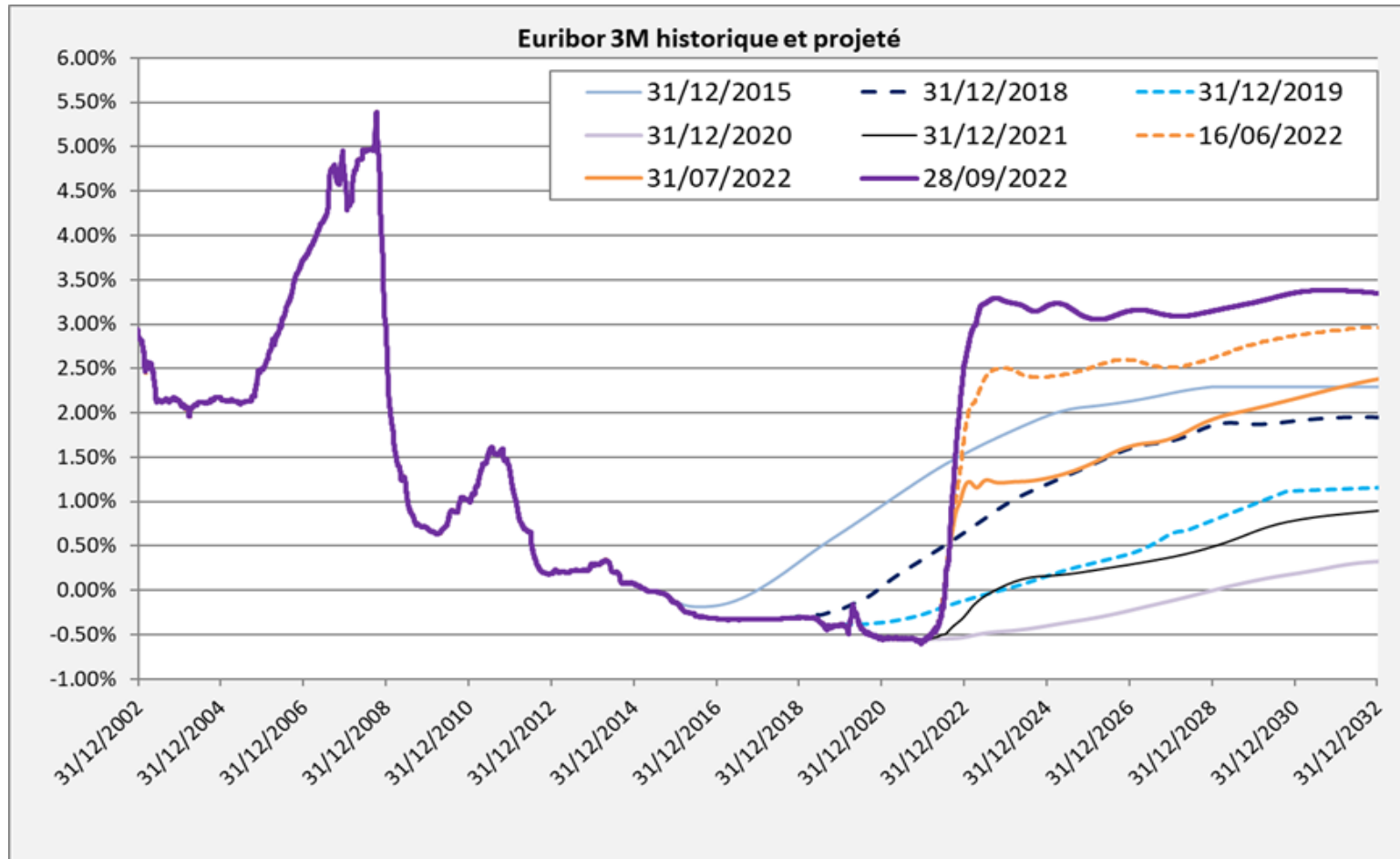
Banques de couverture: ARKEA, CIC, CA, SG

Couvertures existantes :

- **Swap flooré à 0% CIC** départ 20/01/2021, échéance 20/10/2027, amortissement annuel, notionnel **€4,500,000**

Financements: (ARKEA – CIC – CA - SG) Crédits Senior de **€16'600'000, tiré le 21/07/2022 :**

- **Prêt d'Acquisition et de Refinancement – Tranche A: €9'960'000**, amort. constant annuel, échéance 21/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00% .
- **Prêt d'Acquisition et de Refinancement – Tranche B: €6'640'000**, amort. In fine, échéance 21/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,40% .
- **Crédit CAPEX 1 – Tranche A: €1'080'000, tirage prévu le 01/12/2022**, amort constant annuel, échéance 21/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00% .
- **Crédit CAPEX 1 – Tranche B: €720'000, tirage prévu le 01/12/2022**, amort. In fine, échéance 21/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,40% .
- **Crédit CAPEX 2: €4'700'000. Pas pris en compte dans l'analyse.**
- **Crédit CAPEX 1 non confirmé: €3'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.**
- **Crédit CAPEX 2 non confirmé: €6'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.**

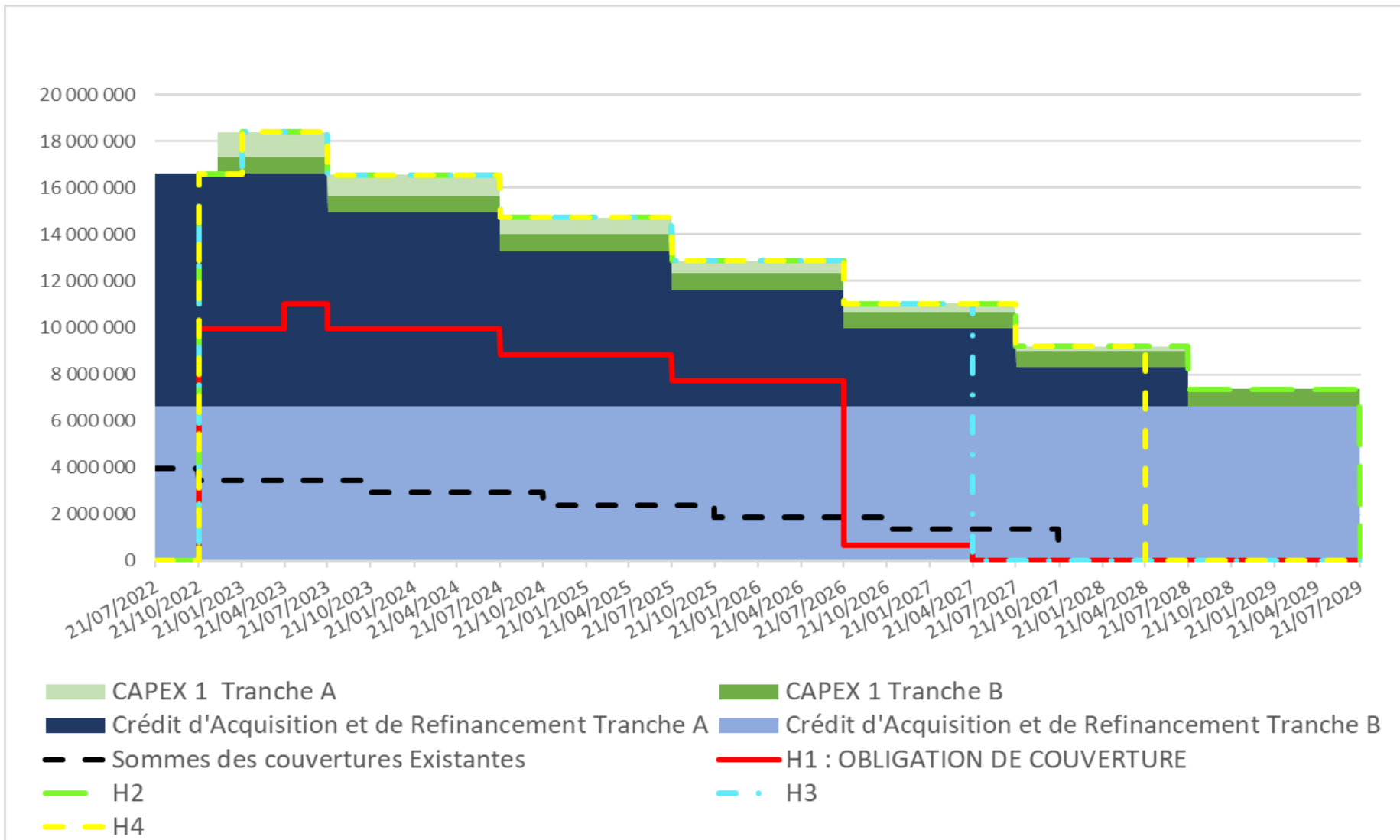


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

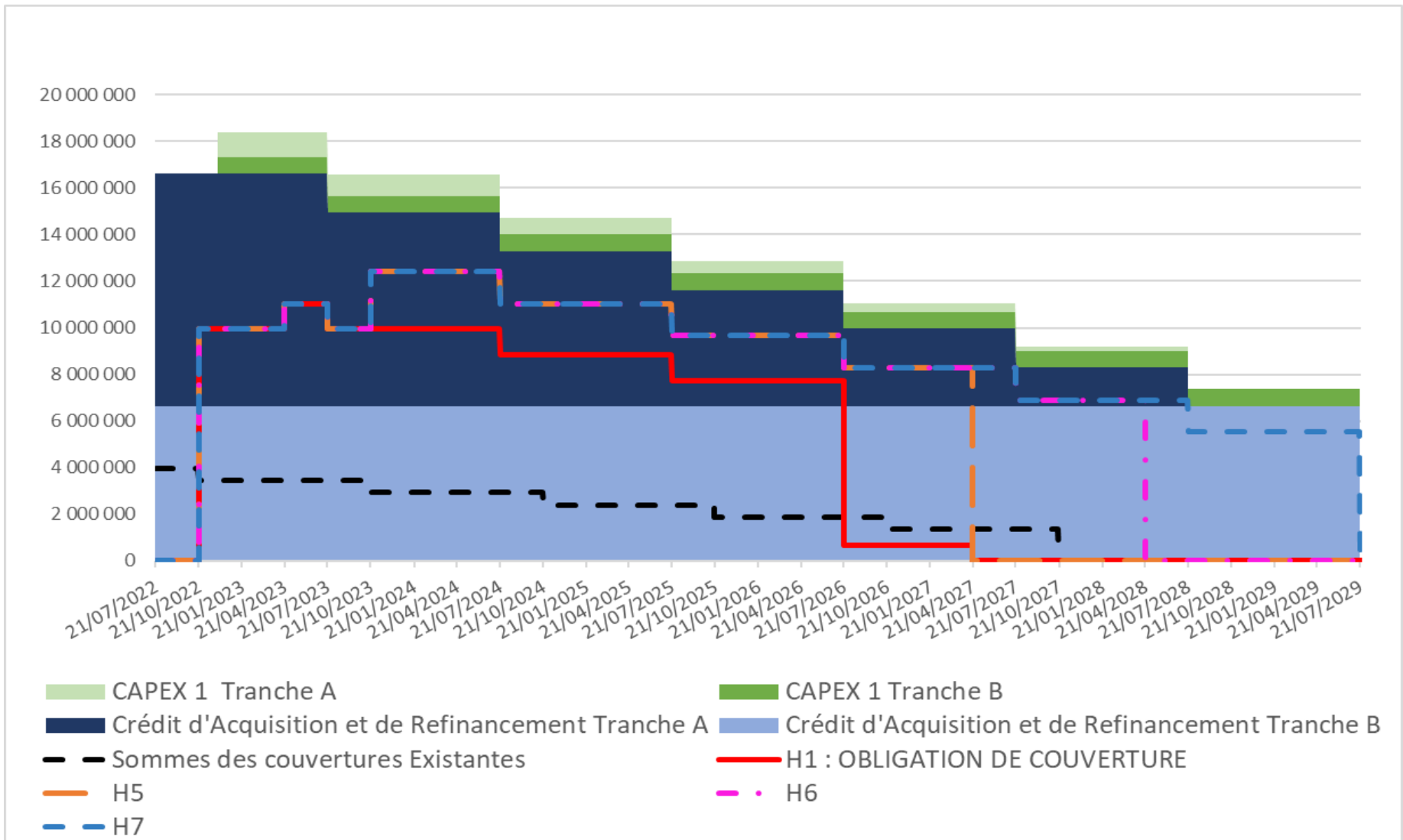
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

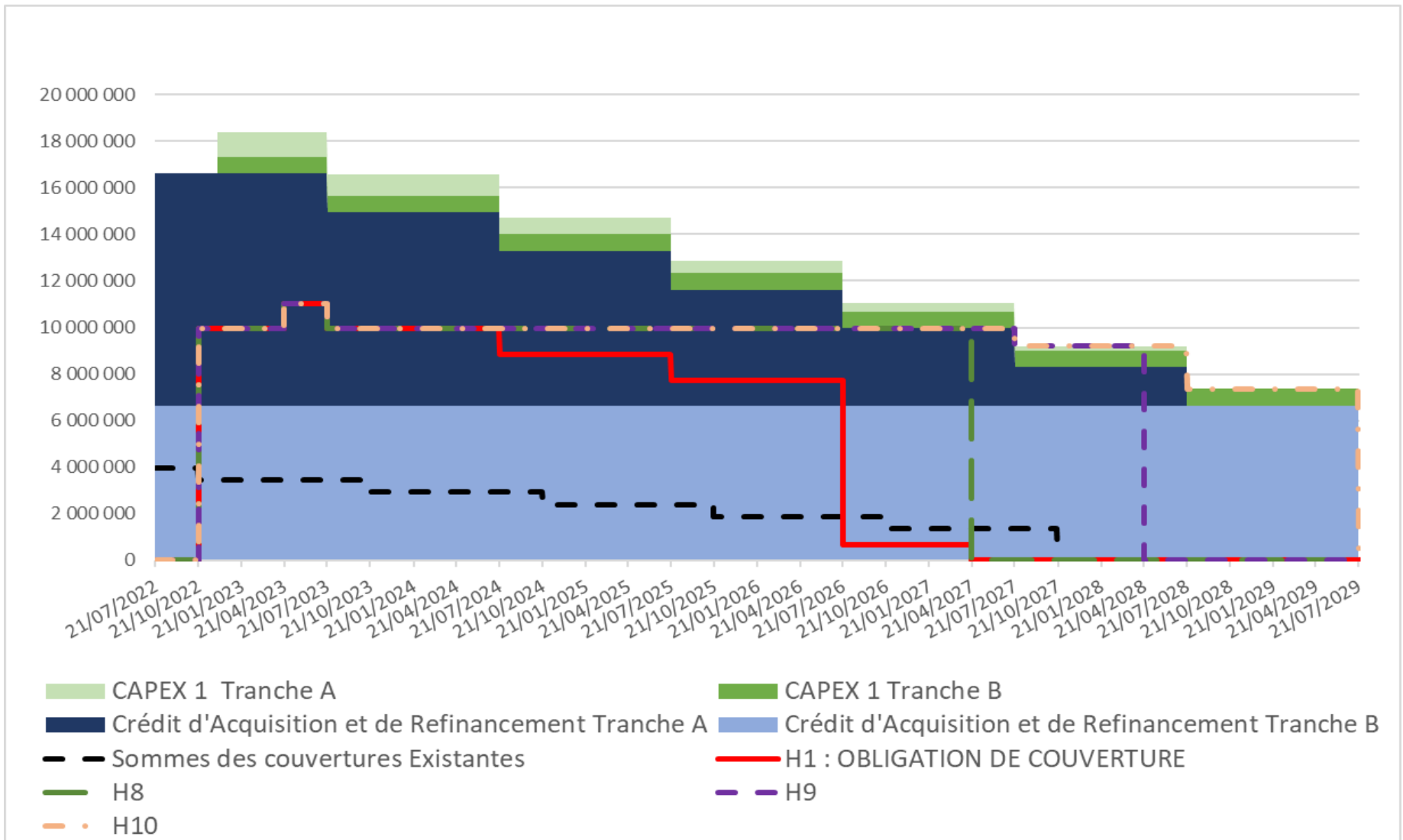
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	3,75 ans	6,75 ans	4,5 ans	5,5 ans	4,5 ans	5,5 ans	6,75 ans	4,5 ans	5,5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 510 000	13 150 000	13 150 000	13 150 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000
Début de période	21/10/2022	21/10/2022	21/10/2022	21/10/2022	21/10/2022	21/10/2022	21/10/2022	21/10/2022	21/10/2022	21/10/2022
Fin de période	21/07/2026	23/07/2029	21/04/2027	21/04/2028	21/04/2027	21/04/2028	23/07/2029	21/04/2027	21/04/2028	23/07/2029
Valeur 1bp en EUR	2 439	7 415	5 523	6 436	3 562	4 230	4 964	3 415	4 300	5 279

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

Swap sans Floor	3,05%	3,07%	3,05%	3,05%	3,07%	3,06%	3,07%	3,01%	3,04%	3,05%
Floor 0%	0,13%	0,17%	0,15%	0,16%	0,16%	0,17%	0,18%	0,16%	0,18%	0,20%
Swap avec Floor	3,18%	3,25%	3,20%	3,21%	3,22%	3,23%	3,26%	3,18%	3,22%	3,24%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,18%	3,25%	3,20%	3,21%	3,22%	3,23%	3,26%	3,18%	3,22%	3,24%
Taux financement Max	3,18%	3,25%	3,20%	3,21%	3,22%	3,23%	3,26%	3,18%	3,22%	3,24%

Cap 1% annualisé	2,27%	2,37%	2,29%	2,32%	2,33%	2,35%	2,39%	2,29%	2,35%	2,39%
Taux financement Max	3,27%	3,37%	3,29%	3,32%	3,33%	3,35%	3,39%	3,29%	3,35%	3,39%

Cap 1,5 annualisé	1,85%	1,97%	1,88%	1,92%	1,92%	1,96%	2,00%	1,89%	1,96%	2,01%
Taux financement Max	3,35%	3,47%	3,38%	3,42%	3,42%	3,46%	3,50%	3,39%	3,46%	3,51%

Cap 2% annualisé	1,49%	1,63%	1,52%	1,57%	1,57%	1,61%	1,66%	1,55%	1,62%	1,68%
Taux financement Max	3,49%	3,63%	3,52%	3,57%	3,57%	3,61%	3,66%	3,55%	3,62%	3,68%

Prime des options en EUR

Cap 0%	735 600	2 209 500	1 659 700	1 921 400	1 074 900	1 265 000	1 475 100	1 012 800	1 272 400	1 548 900
Cap 1%	524 200	1 612 300	1 190 500	1 389 900	777 100	921 400	1 082 700	730 800	928 700	1 141 600
Cap 1,5%	427 700	1 342 600	977 100	1 149 300	642 200	766 600	906 600	603 700	774 600	959 900
Cap 2%	343 700	1 106 300	791 000	939 000	523 800	630 700	751 800	492 900	639 800	800 600

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

7

* bis : en complément de la couverture existante
H1 bis = H1 – Couverture existante

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement

118 200

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

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 1%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Montant	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
19/10/2022	21/10/2022	01/12/2022	01/12/2022	13 150 000	32 551	-1 579 749
29/11/2022	01/12/2022	23/01/2023	23/01/2023	13 150 000	42 078	-1 537 670
19/01/2023	23/01/2023	21/04/2023	21/04/2023	14 950 000	79 429	-1 458 241
19/04/2023	21/04/2023	21/07/2023	21/07/2023	14 950 000	82 137	-1 376 104
19/07/2023	21/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	13 110 000	74 403	-1 301 701
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	13 635 000	74 912	-1 226 789
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	13 635 000	74 912	-1 151 876
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	13 635 000	74 912	-1 076 964
18/07/2024	22/07/2024	21/10/2024	21/10/2024	11 795 000	64 803	-1 012 161
17/10/2024	21/10/2024	21/01/2025	21/01/2025	12 320 000	68 431	-943 729
17/01/2025	21/01/2025	21/04/2025	21/04/2025	12 320 000	66 944	-876 785
17/04/2025	21/04/2025	21/07/2025	21/07/2025	12 320 000	67 688	-809 098
17/07/2025	21/07/2025	21/10/2025	21/10/2025	10 480 000	58 211	-750 886
17/10/2025	21/10/2025	21/01/2026	21/01/2026	11 005 000	61 127	-689 759
19/01/2026	21/01/2026	21/04/2026	21/04/2026	11 005 000	59 798	-629 961
17/04/2026	21/04/2026	21/07/2026	21/07/2026	11 005 000	60 463	-569 498
17/07/2026	21/07/2026	21/10/2026	21/10/2026	9 165 000	50 907	-518 591
19/10/2026	21/10/2026	21/01/2027	21/01/2027	9 690 000	53 823	-464 768
19/01/2027	21/01/2027	21/04/2027	21/04/2027	9 690 000	52 653	-412 115
19/04/2027	21/04/2027	21/07/2027	21/07/2027	9 690 000	53 238	-358 876
19/07/2027	21/07/2027	21/10/2027	21/10/2027	7 850 000	43 603	-315 274
19/10/2027	21/10/2027	21/01/2028	21/01/2028	9 200 000	51 101	-264 172
19/01/2028	21/01/2028	21/04/2028	21/04/2028	9 200 000	50 546	-213 626
19/04/2028	21/04/2028	21/07/2028	21/07/2028	9 200 000	50 546	-163 080
19/07/2028	21/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	7 360 000	41 770	-121 310
19/10/2028	23/10/2028	22/01/2029	22/01/2029	7 360 000	40 437	-80 874
18/01/2029	22/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	7 360 000	40 437	-40 437
19/04/2029	23/04/2029	23/07/2029	23/07/2029	7 360 000	40 437	0

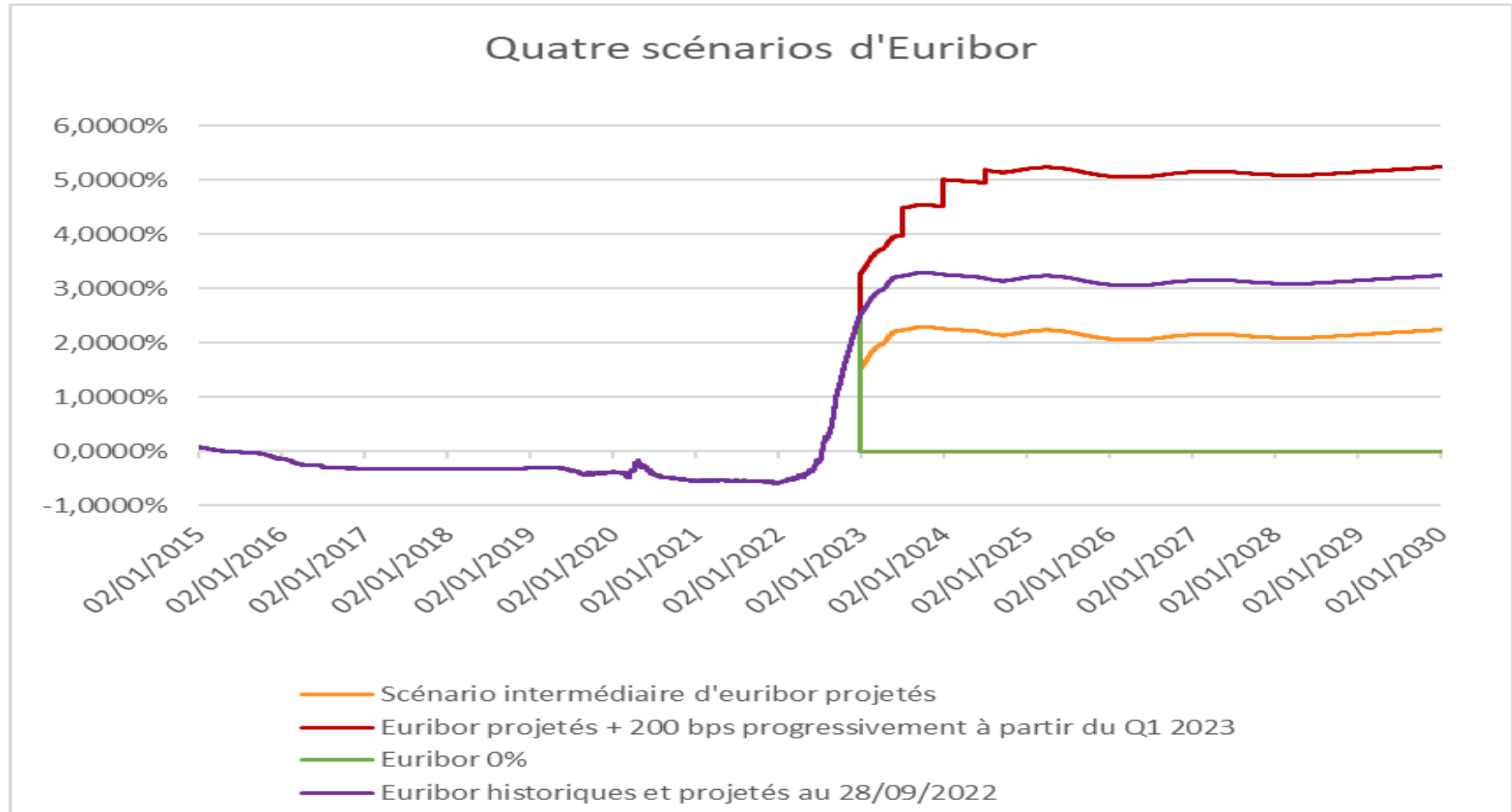
Prime Lissée

2,3713%

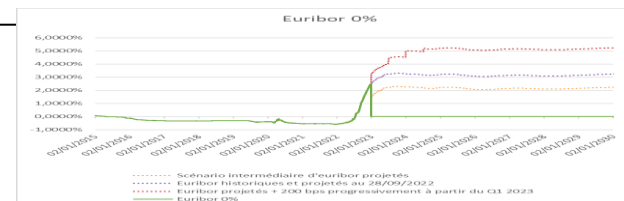
Total à payer

1 612 300

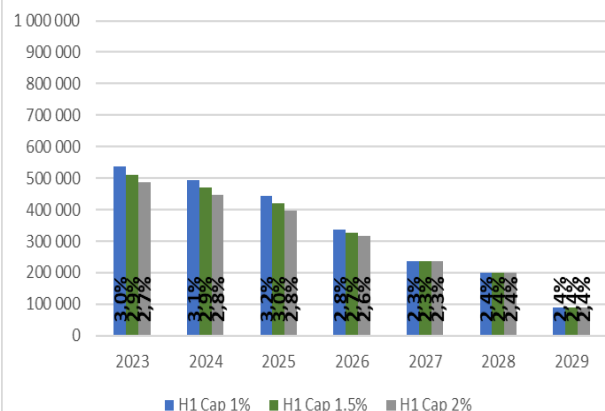
Simulation de frais financiers avec quatre scénarios d'évolution des Euribor



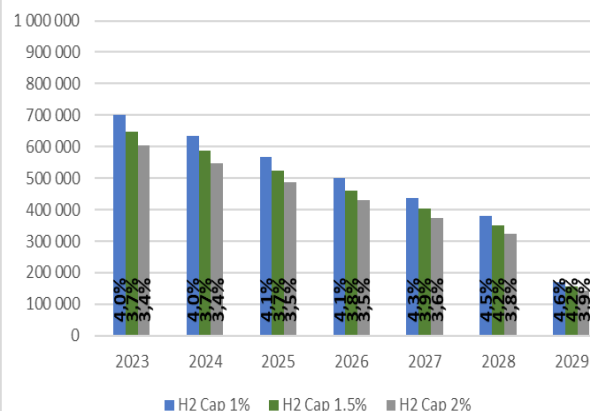
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Tranches A), **2,40%** (Tranches B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



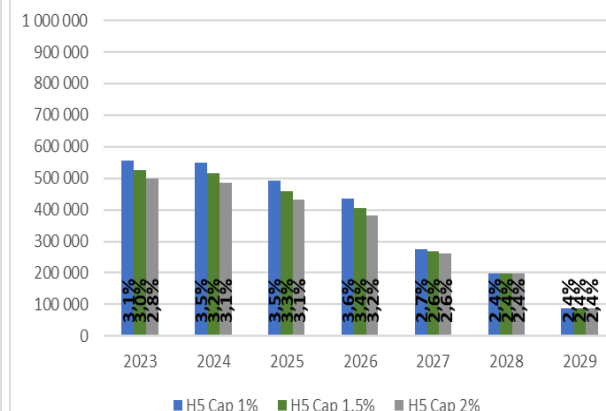
STRATEGIE H1



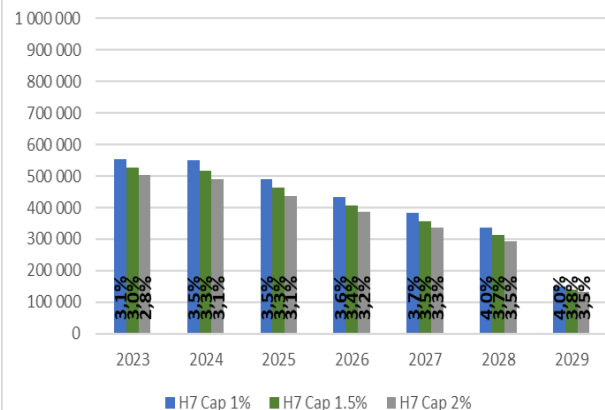
STRATEGIE H2



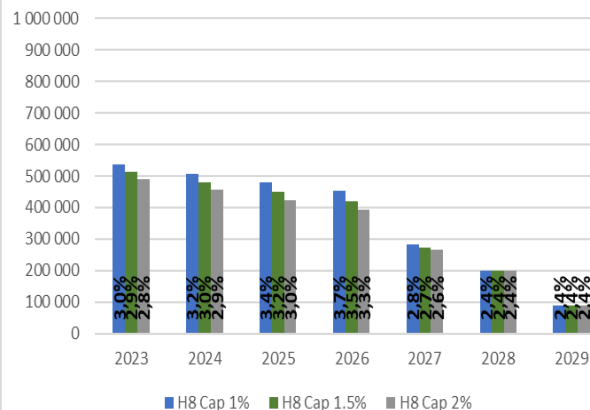
STRATEGIE H5



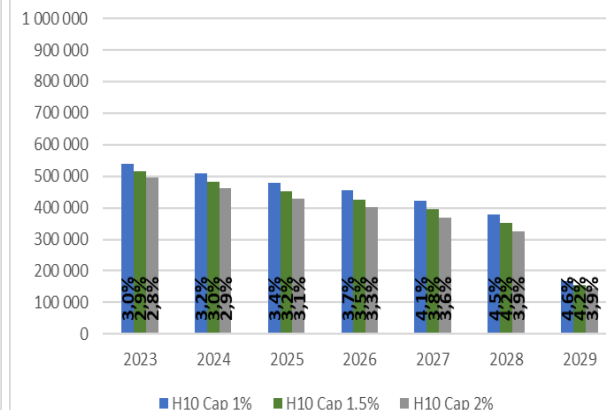
STRATEGIE H7



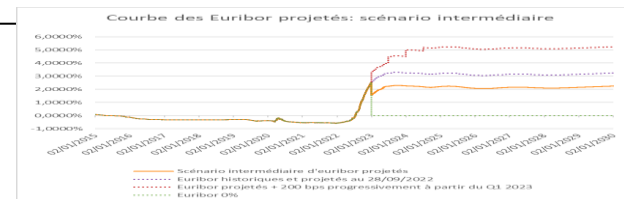
STRATEGIE H8



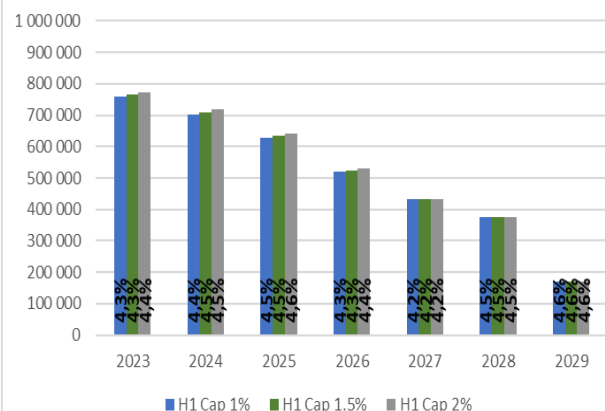
STRATEGIE H10



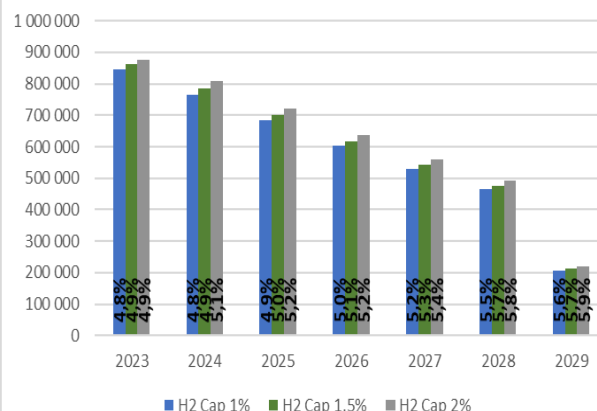
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor intermédiaires



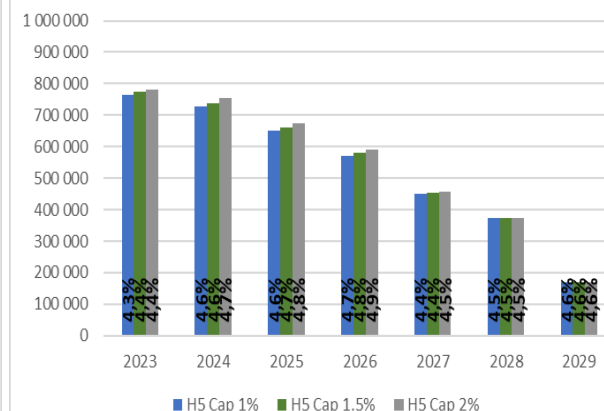
STRATEGIE H1



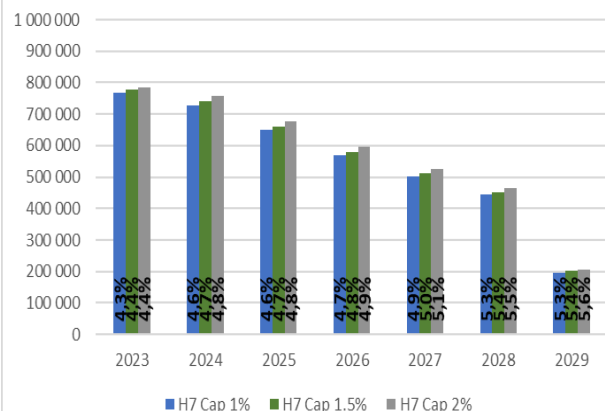
STRATEGIE H2



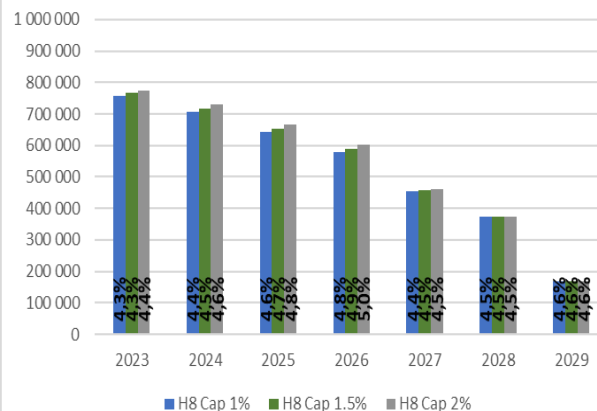
STRATEGIE H5



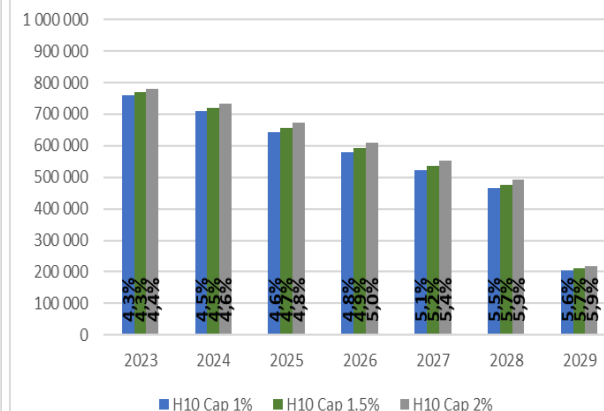
STRATEGIE H7



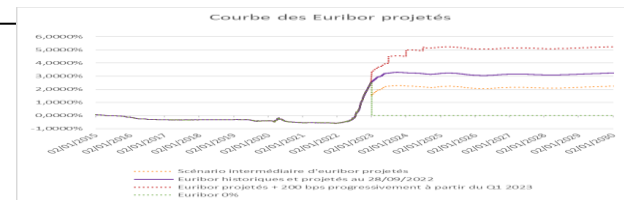
STRATEGIE H8



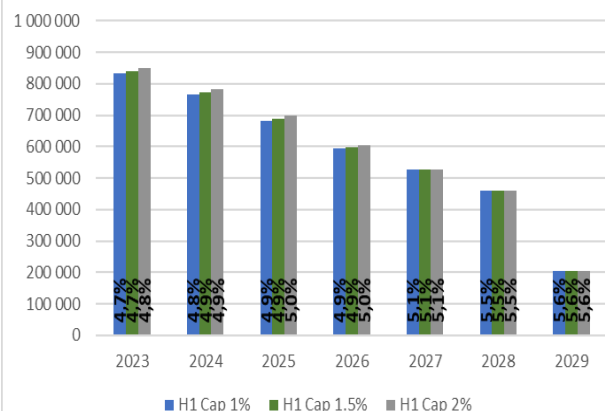
STRATEGIE H10



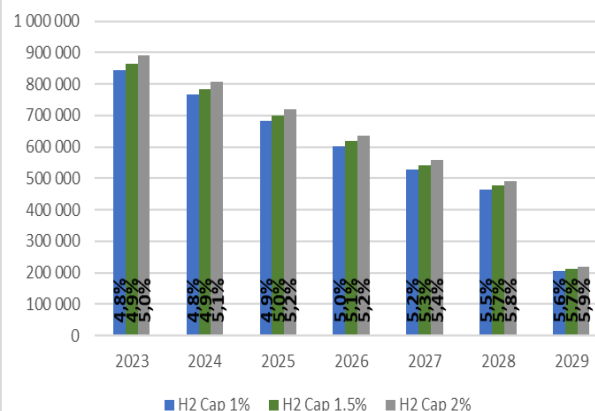
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



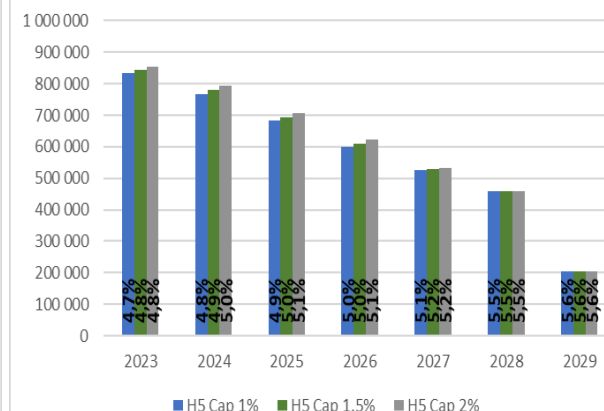
STRATEGIE H1



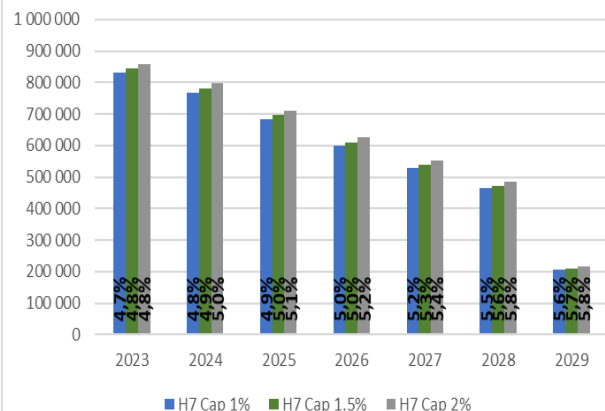
STRATEGIE H2



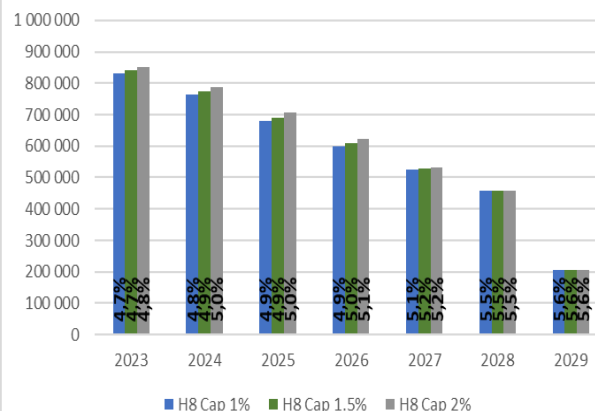
STRATEGIE H5



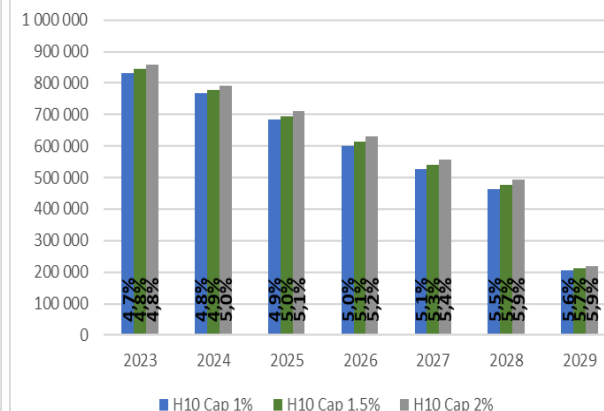
STRATEGIE H7



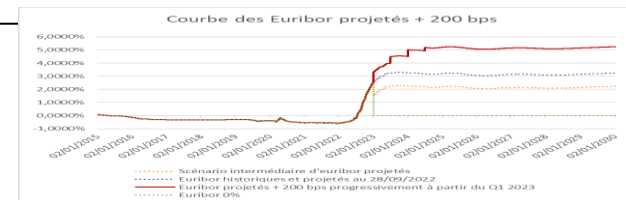
STRATEGIE H8



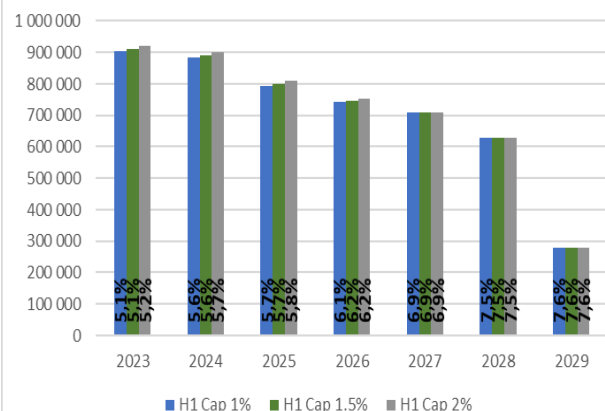
STRATEGIE H10



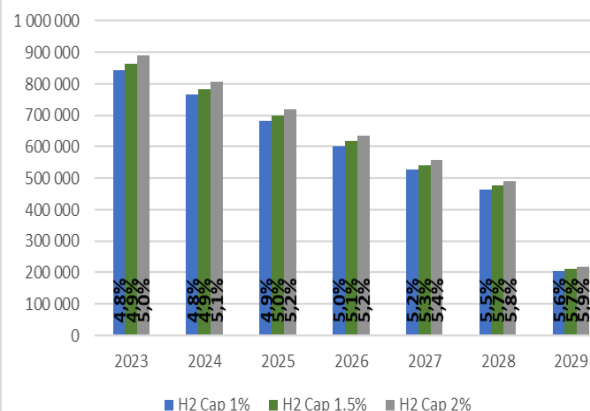
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés + 200 bps



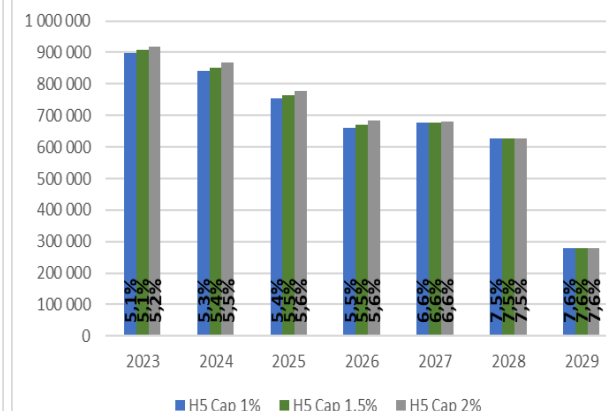
STRATEGIE H1



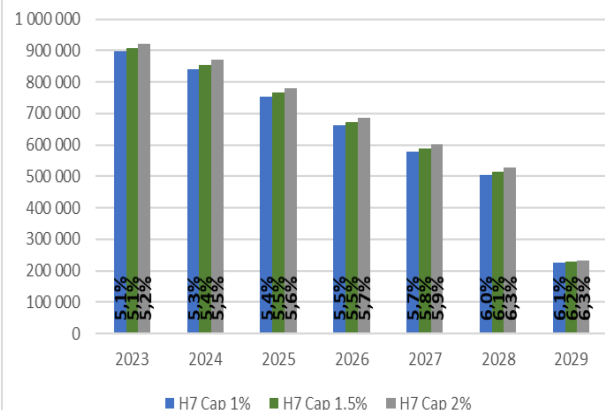
STRATEGIE H2



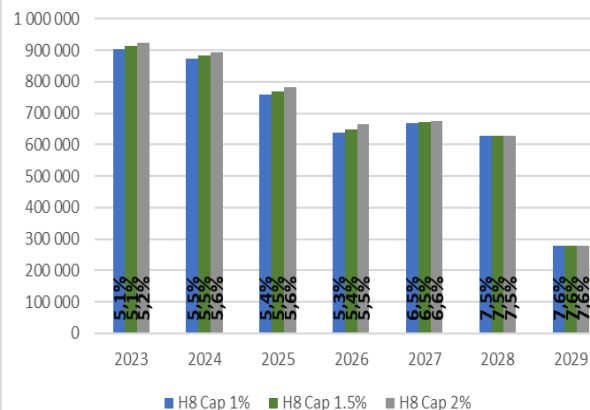
STRATEGIE H5



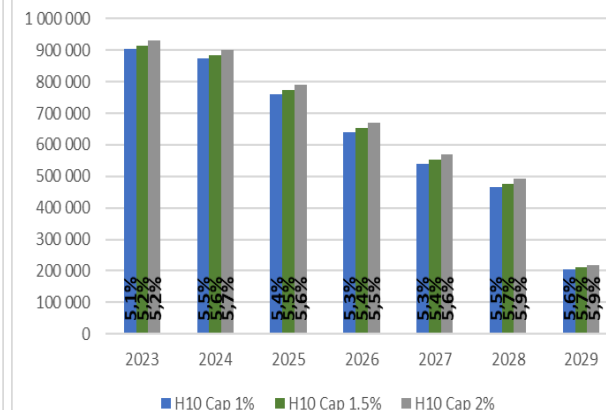
STRATEGIE H7



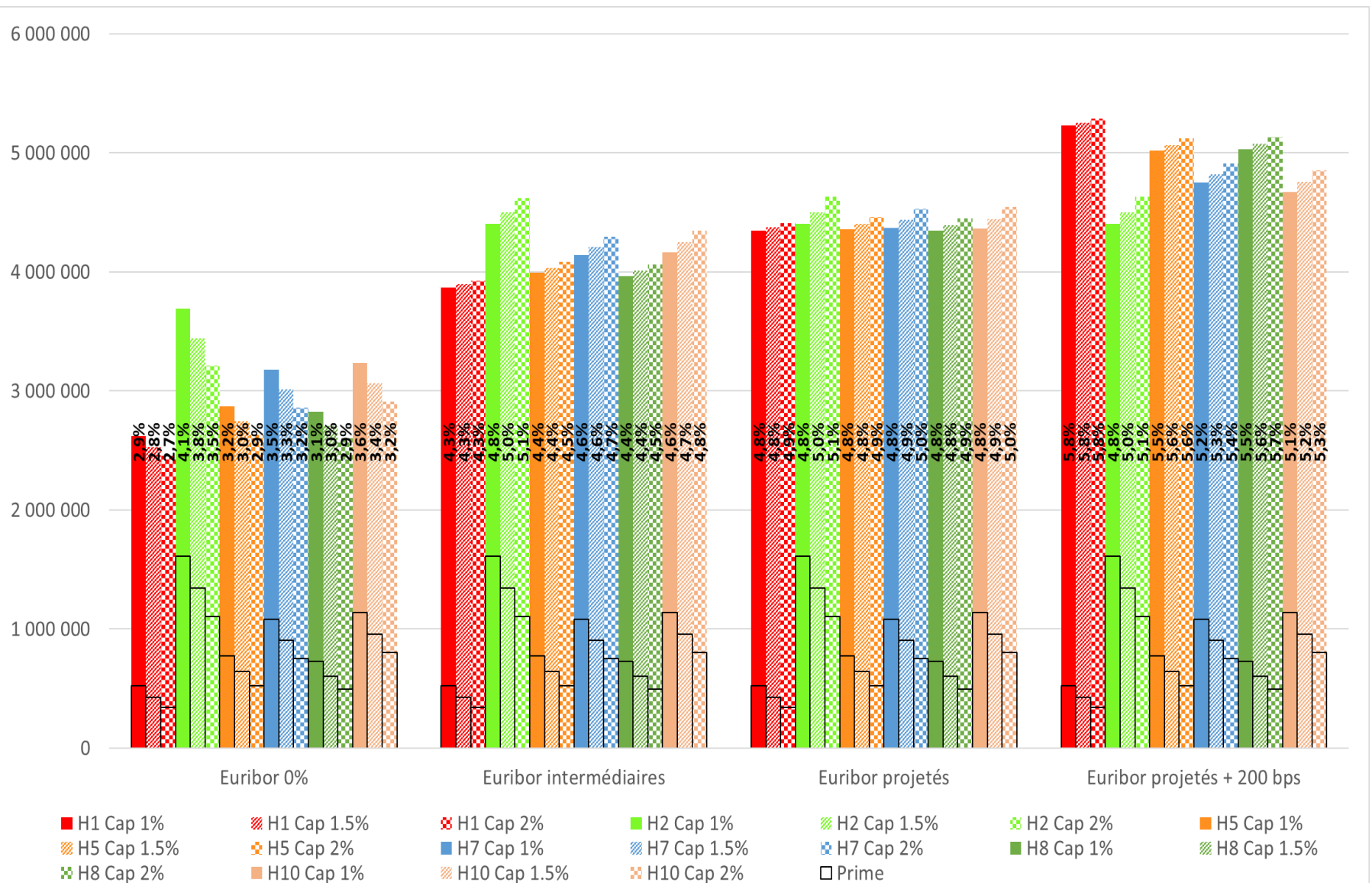
STRATEGIE H8



STRATEGIE H10



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



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 1%	H1 Cap 1.5%	H1 Cap 2%	H2 Cap 1%	H2 Cap 1.5%	H2 Cap 2%	H5 Cap 1%	H5 Cap 1.5%	H5 Cap 2%
Euribor 0%	2 620 589	2 532 407	2 453 619	3 693 612	3 440 715	3 214 943	2 873 489	2 746 907	2 633 719
Euribor intermédiaires	3 868 988	3 894 442	3 923 770	4 401 474	4 502 508	4 617 993	3 992 299	4 035 494	4 086 565
Euribor projetés	4 349 580	4 375 033	4 409 881	4 401 474	4 502 508	4 630 667	4 360 606	4 403 801	4 460 391
Euribor projetés + 200 bps	5 227 368	5 252 822	5 287 669	4 401 474	4 502 508	4 630 667	5 021 726	5 064 922	5 121 511

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H10		
	H7 Cap 1%	H7 Cap 1.5%	H7 Cap 2%	H8 Cap 1%	H8 Cap 1.5%	H8 Cap 2%	H10 Cap 1%	H10 Cap 1.5%	H10 Cap 2%
Euribor 0%	3 179 089	3 011 307	2 861 719	2 827 189	2 708 407	2 602 819	3 237 989	3 064 607	2 910 519
Euribor intermédiaires	4 139 962	4 212 050	4 296 813	3 965 918	4 009 565	4 060 887	4 166 739	4 248 991	4 345 017
Euribor projetés	4 368 085	4 440 173	4 530 455	4 348 922	4 392 569	4 449 410	4 363 334	4 445 586	4 547 132
Euribor projetés + 200 bps	4 748 837	4 820 925	4 911 207	5 031 536	5 075 183	5 132 024	4 673 130	4 755 382	4 856 927

Tableaux d'amortissement (1/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A		Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B		CAPEX 1 Tranche A		CAPEX 1 Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTUR E EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
19/07/2022	21/07/2022	21/10/2022	21/10/2022	0	9 960 000	0	6 640 000	0	0	0	0	16 600 000	3 975 000
19/10/2022	21/10/2022	01/12/2022	01/12/2022	0	9 960 000	0	6 640 000	0	0	0	0	16 600 000	3 450 000
29/11/2022	01/12/2022	23/01/2023	23/01/2023	0	9 960 000	0	6 640 000	-1 080 000	1 080 000	-720 000	720 000	18 400 000	3 450 000
19/01/2023	23/01/2023	21/04/2023	21/04/2023	0	9 960 000	0	6 640 000	0	1 080 000	0	720 000	18 400 000	3 450 000
19/04/2023	21/04/2023	21/07/2023	21/07/2023	0	9 960 000	0	6 640 000	0	1 080 000	0	720 000	18 400 000	3 450 000
19/07/2023	21/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	1 660 000	8 300 000	0	6 640 000	180 000	900 000	0	720 000	16 560 000	3 450 000
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	0	8 300 000	0	6 640 000	0	900 000	0	720 000	16 560 000	2 925 000
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	0	8 300 000	0	6 640 000	0	900 000	0	720 000	16 560 000	2 925 000
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	0	8 300 000	0	6 640 000	0	900 000	0	720 000	16 560 000	2 925 000
18/07/2024	22/07/2024	21/10/2024	21/10/2024	1 660 000	6 640 000	0	6 640 000	180 000	720 000	0	720 000	14 720 000	2 925 000
17/10/2024	21/10/2024	21/01/2025	21/01/2025	0	6 640 000	0	6 640 000	0	720 000	0	720 000	14 720 000	2 400 000
17/01/2025	21/01/2025	21/04/2025	21/04/2025	0	6 640 000	0	6 640 000	0	720 000	0	720 000	14 720 000	2 400 000
17/04/2025	21/04/2025	21/07/2025	21/07/2025	0	6 640 000	0	6 640 000	0	720 000	0	720 000	14 720 000	2 400 000
17/07/2025	21/07/2025	21/10/2025	21/10/2025	1 660 000	4 980 000	0	6 640 000	180 000	540 000	0	720 000	12 880 000	2 400 000
17/10/2025	21/10/2025	21/01/2026	21/01/2026	0	4 980 000	0	6 640 000	0	540 000	0	720 000	12 880 000	1 875 000
19/01/2026	21/01/2026	21/04/2026	21/04/2026	0	4 980 000	0	6 640 000	0	540 000	0	720 000	12 880 000	1 875 000
17/04/2026	21/04/2026	21/07/2026	21/07/2026	0	4 980 000	0	6 640 000	0	540 000	0	720 000	12 880 000	1 875 000
17/07/2026	21/07/2026	21/10/2026	21/10/2026	1 660 000	3 320 000	0	6 640 000	180 000	360 000	0	720 000	11 040 000	1 875 000
19/10/2026	21/10/2026	21/01/2027	21/01/2027	0	3 320 000	0	6 640 000	0	360 000	0	720 000	11 040 000	1 350 000
19/01/2027	21/01/2027	21/04/2027	21/04/2027	0	3 320 000	0	6 640 000	0	360 000	0	720 000	11 040 000	1 350 000
19/04/2027	21/04/2027	21/07/2027	21/07/2027	0	3 320 000	0	6 640 000	0	360 000	0	720 000	11 040 000	1 350 000
19/07/2027	21/07/2027	21/10/2027	21/10/2027	1 660 000	1 660 000	0	6 640 000	180 000	180 000	0	720 000	9 200 000	1 350 000
19/10/2027	21/10/2027	21/01/2028	21/01/2028	0	1 660 000	0	6 640 000	0	180 000	0	720 000	9 200 000	0
19/01/2028	21/01/2028	21/04/2028	21/04/2028	0	1 660 000	0	6 640 000	0	180 000	0	720 000	9 200 000	0
19/04/2028	21/04/2028	21/07/2028	21/07/2028	0	1 660 000	0	6 640 000	0	180 000	0	720 000	9 200 000	0
19/07/2028	21/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	1 660 000	0	0	6 640 000	180 000	0	0	720 000	7 360 000	0
19/10/2028	23/10/2028	22/01/2029	22/01/2029	0	0	0	6 640 000	0	0	0	720 000	7 360 000	0
18/01/2029	22/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	0	0	0	6 640 000	0	0	0	720 000	7 360 000	0
19/04/2029	23/04/2029	23/07/2029	23/07/2029	0	0	0	6 640 000	0	0	0	720 000	7 360 000	0
19/07/2029	23/07/2029	22/10/2029	22/10/2029	0	0	6 640 000	0	0	0	720 000	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement (2/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis	H2bis	H3bis	H4bis	H5bis	H6bis	H7bis	H8bis	H9bis	H10bis
19/07/2022	21/07/2022	21/10/2022	21/10/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19/10/2022	21/10/2022	01/12/2022	01/12/2022	6 510 000	13 150 000	13 150 000	13 150 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000
29/11/2022	01/12/2022	23/01/2023	23/01/2023	6 510 000	13 150 000	13 150 000	13 150 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000
19/01/2023	23/01/2023	21/04/2023	21/04/2023	6 510 000	14 950 000	14 950 000	14 950 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000	6 510 000
19/04/2023	21/04/2023	21/07/2023	21/07/2023	7 590 000	14 950 000	14 950 000	14 950 000	7 590 000	7 590 000	7 590 000	7 590 000	7 590 000	7 590 000
19/07/2023	21/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	6 486 000	13 110 000	13 110 000	13 110 000	6 486 000	6 486 000	6 486 000	6 486 000	6 486 000	6 486 000
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	7 011 000	13 635 000	13 635 000	13 635 000	9 495 000	9 495 000	9 495 000	7 011 000	7 011 000	7 011 000
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	7 011 000	13 635 000	13 635 000	13 635 000	9 495 000	9 495 000	9 495 000	7 011 000	7 011 000	7 011 000
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	7 011 000	13 635 000	13 635 000	13 635 000	9 495 000	9 495 000	9 495 000	7 011 000	7 011 000	7 011 000
18/07/2024	22/07/2024	21/10/2024	21/10/2024	5 907 000	11 795 000	11 795 000	11 795 000	8 115 000	8 115 000	8 115 000	7 011 000	7 011 000	7 011 000
17/10/2024	21/10/2024	21/01/2025	21/01/2025	6 432 000	12 320 000	12 320 000	12 320 000	8 640 000	8 640 000	8 640 000	7 536 000	7 536 000	7 536 000
17/01/2025	21/01/2025	21/04/2025	21/04/2025	6 432 000	12 320 000	12 320 000	12 320 000	8 640 000	8 640 000	8 640 000	7 536 000	7 536 000	7 536 000
17/04/2025	21/04/2025	21/07/2025	21/07/2025	6 432 000	12 320 000	12 320 000	12 320 000	8 640 000	8 640 000	8 640 000	7 536 000	7 536 000	7 536 000
17/07/2025	21/07/2025	21/10/2025	21/10/2025	5 328 000	10 480 000	10 480 000	10 480 000	7 260 000	7 260 000	7 260 000	7 536 000	7 536 000	7 536 000
17/10/2025	21/10/2025	21/01/2026	21/01/2026	5 853 000	11 005 000	11 005 000	11 005 000	7 785 000	7 785 000	7 785 000	8 061 000	8 061 000	8 061 000
19/01/2026	21/01/2026	21/04/2026	21/04/2026	5 853 000	11 005 000	11 005 000	11 005 000	7 785 000	7 785 000	7 785 000	8 061 000	8 061 000	8 061 000
17/04/2026	21/04/2026	21/07/2026	21/07/2026	5 853 000	11 005 000	11 005 000	11 005 000	7 785 000	7 785 000	7 785 000	8 061 000	8 061 000	8 061 000
17/07/2026	21/07/2026	21/10/2026	21/10/2026	0	9 165 000	9 165 000	9 165 000	6 405 000	6 405 000	6 405 000	8 061 000	8 061 000	8 061 000
19/10/2026	21/10/2026	21/01/2027	21/01/2027	0	9 690 000	9 690 000	9 690 000	6 930 000	6 930 000	6 930 000	8 586 000	8 586 000	8 586 000
19/01/2027	21/01/2027	21/04/2027	21/04/2027	0	9 690 000	9 690 000	9 690 000	6 930 000	6 930 000	6 930 000	8 586 000	8 586 000	8 586 000
19/04/2027	21/04/2027	21/07/2027	21/07/2027	0	9 690 000	0	9 690 000	0	6 930 000	6 930 000	0	8 586 000	8 586 000
19/07/2027	21/07/2027	21/10/2027	21/10/2027	0	7 850 000	0	7 850 000	0	5 550 000	5 550 000	0	7 850 000	7 850 000
19/10/2027	21/10/2027	21/01/2028	21/01/2028	0	9 200 000	0	9 200 000	0	6 900 000	6 900 000	0	9 200 000	9 200 000
19/01/2028	21/01/2028	21/04/2028	21/04/2028	0	9 200 000	0	9 200 000	0	6 900 000	6 900 000	0	9 200 000	9 200 000
19/04/2028	21/04/2028	21/07/2028	21/07/2028	0	9 200 000	0	0	0	0	6 900 000	0	0	9 200 000
19/07/2028	21/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	0	7 360 000	0	0	0	0	5 520 000	0	0	7 360 000
19/10/2028	23/10/2028	22/01/2029	22/01/2029	0	7 360 000	0	0	0	0	5 520 000	0	0	7 360 000
18/01/2029	22/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	0	7 360 000	0	0	0	0	5 520 000	0	0	7 360 000
19/04/2029	23/04/2029	23/07/2029	23/07/2029	0	7 360 000	0	0	0	0	5 520 000	0	0	7 360 000
19/07/2029	23/07/2029	22/10/2029	22/10/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture CIC

Fixing	Début	Fin	Paiement	Montant	Taux fixe à payer	Restant à payer en cas de déboucement
18/01/2021	20/01/2021	20/04/2021	20/04/2021	4 500 000	1 406	-23 117
16/04/2021	20/04/2021	20/07/2021	20/07/2021	4 500 000	1 422	-21 696
16/07/2021	20/07/2021	20/10/2021	20/10/2021	4 500 000	1 438	-20 258
18/10/2021	20/10/2021	20/01/2022	20/01/2022	3 975 000	1 270	-18 988
18/01/2022	20/01/2022	20/04/2022	20/04/2022	3 975 000	1 242	-17 746
14/04/2022	20/04/2022	20/07/2022	20/07/2022	3 975 000	1 256	-16 490
18/07/2022	20/07/2022	20/10/2022	20/10/2022	3 975 000	1 270	-15 220
18/10/2022	20/10/2022	20/01/2023	20/01/2023	3 450 000	1 102	-14 118
18/01/2023	20/01/2023	20/04/2023	20/04/2023	3 450 000	1 078	-13 040
18/04/2023	20/04/2023	20/07/2023	20/07/2023	3 450 000	1 090	-11 950
18/07/2023	20/07/2023	20/10/2023	20/10/2023	3 450 000	1 102	-10 848
18/10/2023	20/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	2 925 000	955	-9 893
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	2 925 000	924	-8 969
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	2 925 000	924	-8 045
18/07/2024	22/07/2024	21/10/2024	21/10/2024	2 925 000	924	-7 121
17/10/2024	21/10/2024	20/01/2025	20/01/2025	2 400 000	758	-6 362
16/01/2025	20/01/2025	22/04/2025	22/04/2025	2 400 000	767	-5 596
16/04/2025	22/04/2025	21/07/2025	21/07/2025	2 400 000	750	-4 846
17/07/2025	21/07/2025	20/10/2025	20/10/2025	2 400 000	758	-4 087
16/10/2025	20/10/2025	20/01/2026	20/01/2026	1 875 000	599	-3 488
16/01/2026	20/01/2026	20/04/2026	20/04/2026	1 875 000	586	-2 902
16/04/2026	20/04/2026	20/07/2026	20/07/2026	1 875 000	592	-2 310
16/07/2026	20/07/2026	20/10/2026	20/10/2026	1 875 000	599	-1 711
16/10/2026	20/10/2026	20/01/2027	20/01/2027	1 350 000	431	-1 280
18/01/2027	20/01/2027	20/04/2027	20/04/2027	1 350 000	422	-858
16/04/2027	20/04/2027	20/07/2027	20/07/2027	1 350 000	427	-431
16/07/2027	20/07/2027	20/10/2027	20/10/2027	1 350 000	431	0

Taux fixe

0,1250%

Total à payer

24 524

Les dates de fixing des couvertures existantes sont différentes de celles des nouveaux financements.

Le décalage étant de moins d'une semaine, l'impact financier serait mineur si un Euribor devait bouger entre les dates de fixing du financement et celles des couvertures.

Néanmoins, si les banques de couverture actuelles traitent des nouvelles couvertures, il sera intéressant de voir si elles peuvent ajuster les dates des anciennes couvertures sans frais.

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

-
- Valorisation des couvertures existantes
 - Contraintes liées aux taux négatifs
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
 Valorisation des couvertures en vie
 (21/09/2022)



IR Portfolio Valuation - LEBREUILLY

Value Date: 21/09/2022

Calculation Date: 21/09/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Swap											
CIC01-D	CIC01-D	1	CIC	09-Dec-20	20-Jan-21	20-Oct-27	Swap PAY	0,1250%	RECEIVE Euribor3m	EUR 4 500 000,00	EUR 3 975 000,00
											3 975 000,00
										TOTAL	3 975 000,00

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
7,04% 279 976,27	279 976,27	-	280 527,47	-551,20	
279 976,27	279 976,27	-	280 527,47	-551,20	
279 976,27	279 976,27	-	280 527,47	-551,20	

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

Problème lié aux taux négatifs

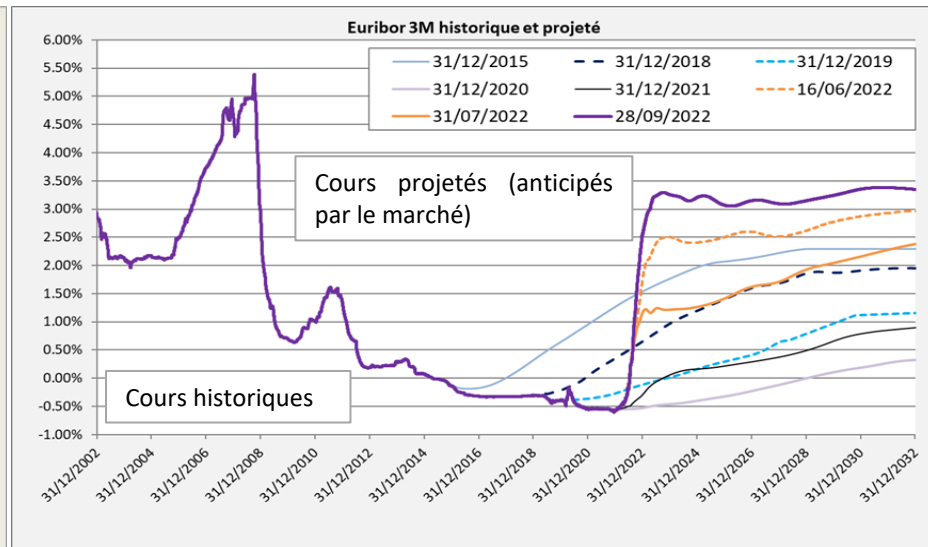
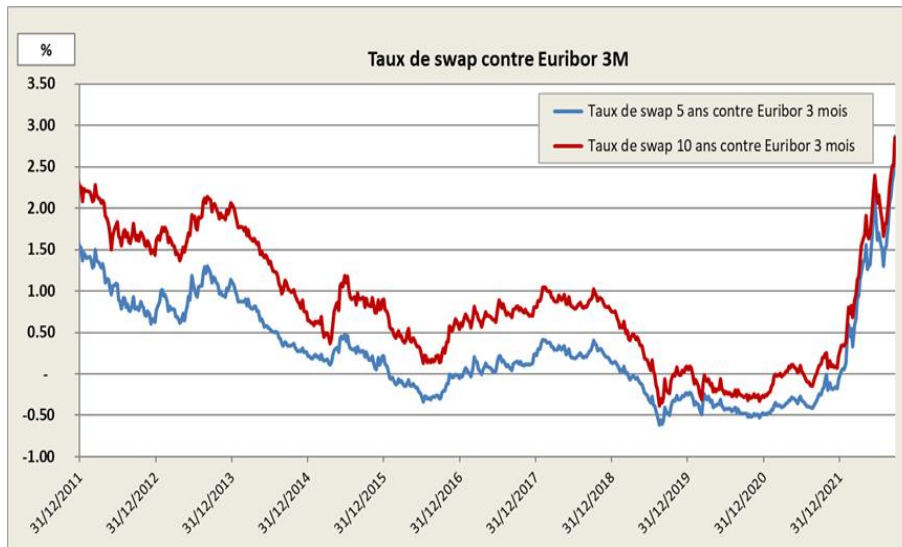
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est positif;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

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.

Financement (1/2)

CONTRAT DE CREDITS

Crédit d'Acquisition et de Refinancement (16 600 000 EUR)
 Crédit Capex 1 (1 800 000 EUR)
 Crédit Capex 2 (4 700 000 EUR)
 Crédit Capex Non Confirmé 1 (3 000 000 EUR)
 Crédit Capex Non Confirmé 2 (6 000 000 EUR)

En date du 21 juillet 2022

Entre

SLBAKERY

En qualité d'Emprunteur

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
BANQUE CIC NORD OUEST

En qualité d'Arrangeurs Mandatés

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS

En qualité de Coordinateur, d'Agent, d'Agent des Sûretés et d'Agent RSE

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS

BANQUE CIC NORD OUEST

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL NORD DE FRANCE

SOCIETE GENERALE

En qualité de Prêteurs

CORNET VINCENT SEGUREL

<http://www.cvs-avocats.com>

ARTICLE 3 - LES CREDITS**3.1 Montant****3.1.1 Crédit d'Acquisition et de Refinancement**

Les Prêteurs consentent à l'Emprunteur, qui l'accepte, aux termes et conditions figurant aux présentes, le Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Crédit d'Acquisition et de Refinancement, soit seize millions six cent mille euros (16 600 000 EUR), divisé en deux tranches, comme suit :

- (a) la Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement, d'un montant maximum en principal de neuf millions neuf cent soixante mille euros (9 960 000 EUR) ;
- (b) la Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement, d'un montant maximum en principal de six millions six cent quarante mille euros (6 640 000 EUR).

3.1.2 Crédit Capex 1

Les Prêteurs consentent à l'Emprunteur, qui l'accepte, aux termes et conditions figurant aux présentes, le Crédit Capex 1 d'un montant en principal égal au Total des Engagements Crédit Capex 1, soit un million huit cent mille euros (1 800 000 EUR), divisé en deux tranches, comme suit :

- (a) la Tranche A Crédit Capex 1, d'un montant maximum en principal d'un million quatre-vingt mille euros (1 080 000 EUR) ;
- (b) la Tranche B Crédit Capex 1, d'un montant maximum en principal de sept cent vingt mille euros (720 000 EUR) .

3.1.3 Crédit Capex 2

Les Prêteurs consentent à l'Emprunteur, qui l'accepte, aux termes et conditions figurant aux présentes, le Crédit Capex 2 d'un montant en principal égal au Total des Engagements Crédit Capex 2, soit quatre millions sept cent mille euros (4 700 000 EUR), divisé en deux tranches, comme suit :

- (a) la Tranche A Crédit Capex 2, d'un montant maximum en principal de deux millions huit cent vingt mille euros (2 820 000 EUR) ;
- (b) la Tranche B Crédit Capex 2, d'un montant maximum en principal d'un million huit cent quatre-vingt mille euros (1 880 000 EUR).

3.1.4 Crédit Capex Non Confirmé 1

Les Prêteurs pourront consentir à l'Emprunteur, à leur seule discrétion, conformément à l'Article 6.1 et aux autres termes et conditions figurant aux

Clauses contractuelles

Financement (2/2)

présentes, le Crédit Capex Non Confirmé 1 d'un montant maximum en principal de trois millions d'euros (3 000 000 EUR) divisé en deux tranches, comme suit :

- (a) la Tranche A Crédit Capex Non Confirmé 1, d'un montant maximum en principal d'un million huit cent mille euros (1 800 000 EUR) ;
- (b) la Tranche B Crédit Capex Non Confirmé 1, d'un montant maximum en principal d'un million deux cent mille euros (1 200 000 EUR).

3.1.5 Crédit Capex Non Confirmé 2

Les Prêteurs pourront consentir à l'Emprunteur, à leur seule discrétion, conformément à l'Article 6.1 et aux autres termes et conditions figurant aux présentes, le Crédit Capex Non Confirmé 2 d'un montant maximum en principal de six millions d'euros (6 000 000 EUR) divisé en deux tranches, comme suit :

- (a) la Tranche A Crédit Capex Non Confirmé 2, d'un montant maximum en principal de trois millions six cent mille euros (3 600 000 EUR) ;
- (b) la Tranche B Crédit Capex Non Confirmé 2, d'un montant maximum en principal de deux millions quatre cent mille euros (2 400 000 EUR).

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat par l'ensemble des Parties, soit le 21 juillet 2022.

"Date de Consolidation Crédit Capex 1" désigne le 21 janvier 2023.

"Date de Consolidation Crédit Capex 2" désigne le 21 octobre 2023.

Remboursement (1/3)

"Date Finale de Remboursement Tranche A" désigne, en relation avec chaque Tranche A, le 21 juillet 2028.

"Date Finale de Remboursement Tranche B" désigne, en relation avec chaque Tranche B, le 21 juillet 2029.

ARTICLE 7 - REMBOURSEMENT NORMAL DES CREDITS

7.1 Remboursement normal du Crédit d'Acquisition et de Refinancement

7.1.1 Remboursement normal de la Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement

- (a) À la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition et de Refinancement, les Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement mises à disposition au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Acquisition et de Refinancement (et non remboursées par anticipation) seront, pour les besoins notamment de leur remboursement (ainsi que pour les besoins du calcul des intérêts y afférents), consolidées et comptabilisées comme une seule et unique Avance Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement. La consolidation des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement effectuée conformément au présent Article 7.1.1 constituera une simple addition des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement concernées à des fins comptables et ne produira aucune novation, au sens des articles 1329 et suivants du Code civil, desdites Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement.

- (b) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'Encours des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement ainsi consolidées en six (6) Echéances annuelles consécutives, d'un montant en principal déterminé conformément à l'échéancier qui suit (étant précisé que la première Date de Remboursement de l'Encours de la Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement interviendra le 21 juillet 2023 et que cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement devra avoir été remboursé au plus tard à la Date Finale de Remboursement Tranche A) :

Date de Remboursement	Montant en principal à rembourser (fraction du montant de l'Encours des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement consolidées à l'issue de la Période de Disponibilité Crédit d'Acquisition et de Refinancement)
21 juillet 2023	1/6 ^{ème}
21 juillet 2024	1/6 ^{ème}
21 juillet 2025	1/6 ^{ème}
21 juillet 2026	1/6 ^{ème}
21 juillet 2027	1/6 ^{ème}
Date Finale de Remboursement Tranche A (soit le 21 juillet 2028)	1/6 ^{ème} (ou 100% de l'Encours des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement consolidées conformément à l'Article 7.1.1, si ce pourcentage, à Date Finale de Remboursement Tranche A, est différent de 1/6 ^{ème} du montant de l'Encours des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement consolidées à l'issue de la Période de Disponibilité Crédit d'Acquisition et de Refinancement)

- (c) Dans les meilleurs délais à compter de la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition et de Refinancement, l'Agent communiquera un échéancier de remboursement des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement consolidées au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Acquisition et de Refinancement, tenant compte de l'Encours exact des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement consolidées à la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition et de Refinancement (après tous remboursements anticipés et/ou résiliations le cas échéant effectués ou intervenus au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, jusqu'à la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition et de Refinancement), et reproduisant le profil d'amortissement de celui figurant au paragraphe (b) ci-dessus.

Remboursement (2/3)

- (a) À la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition et de Refinancement, les Avances Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement mises à disposition au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Acquisition et de Refinancement (et non remboursées par anticipation) seront, pour les besoins notamment de leur remboursement (ainsi que pour les besoins du calcul des intérêts y afférents), consolidées et comptabilisées comme une seule et unique Avance Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement. La consolidation des Avances Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement effectuée conformément au présent Article 7.1.2(a) constituera une simple addition des Avances Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement concernées à des fins comptables et ne produira aucune novation, au sens des articles 1329 et suivants du Code civil, desdites Avances Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement.
- (b) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'Encours des Avances Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement ainsi consolidées en une Échéance unique à la Date Finale de Remboursement Tranche B.

7.2 Remboursement normal du Crédit Capex 1

7.2.1 Remboursement normal de la Tranche A Crédit Capex 1

- (a) À la Date de Consolidation Crédit Capex 1, les Avances Tranche A Crédit Capex 1 mises à disposition au cours de la Période de Disponibilité Crédit Capex 1 (et non remboursées par anticipation) seront, pour les besoins notamment de leur remboursement (ainsi que pour les besoins du calcul des intérêts y afférents), consolidées et comptabilisées comme une seule et unique Avance Tranche A Crédit Capex 1. La consolidation des Avances Tranche A Crédit Capex 1 effectuée conformément au présent Article 7.2.1 constituera une simple addition des Avances Tranche A Crédit Capex 1 concernées à des fins comptables et ne produira aucune novation, au sens des articles 1329 et suivants du Code civil, desdites Avances Tranche A Crédit Capex 1.
- (b) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'Encours des Avances Tranche A Crédit Capex 1 ainsi consolidées en six (6) Échéances annuelles consécutives, d'un montant en principal déterminé conformément à l'échéancier qui suit (étant précisé que la première Date de Remboursement de l'Encours de la Tranche A Crédit Capex 1 interviendra le 21 juillet 2023 et que cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche A Crédit Capex 1 devra avoir été remboursé au plus tard à la Date Finale de Remboursement Tranche A) :

Date de Remboursement	Montant en principal à rembourser (fraction du montant de l'Encours des Avances Tranche A Crédit Capex 1 consolidées à l'issue de la Période de Disponibilité Crédit Capex 1)
21 juillet 2023	1/6 ^{ème}
21 juillet 2024	1/6 ^{ème}
21 juillet 2025	1/6 ^{ème}

Date de Remboursement	Montant en principal à rembourser (fraction du montant de l'Encours des Avances Tranche A Crédit Capex 1 consolidées à l'issue de la Période de Disponibilité Crédit Capex 1)
21 juillet 2026	1/6 ^{ème}
21 juillet 2027	1/6 ^{ème}
Date Finale de Remboursement Tranche A (soit le 21 juillet 2028)	1/6 ^{ème} (ou 100% de l'Encours des Avances Tranche A Crédit Capex 1 consolidées conformément à l'Article 7.2.1, si ce pourcentage, à Date Finale de Remboursement Tranche A, est différent de 1/6 ^{ème} du montant de l'Encours des Avances Tranche A Crédit Capex 1 consolidées à l'issue de la Période de Disponibilité Crédit Capex 1)

- (c) Dans les meilleurs délais à compter de la Date de Consolidation Crédit Capex 1, l'Agent communiquera un échéancier de remboursement des Avances Tranche A Crédit Capex 1 consolidées au cours de la Période de Disponibilité Crédit Capex 1, tenant compte de l'Encours exact des Avances Tranche A Crédit Capex 1 consolidées à la Date de Consolidation Crédit Capex 1 (après tous remboursements anticipés et/ou résiliations le cas échéant effectués ou intervenus au titre du Crédit Capex 1, jusqu'à la Date de Consolidation Crédit Capex 1), et reproduisant le profil d'amortissement de celui figurant au paragraphe (b) ci-dessus.

7.2.2 Remboursement normal de la Tranche B Crédit Capex 1

- (a) À la Date de Consolidation Crédit Capex 1, les Avances Tranche B Crédit Capex 1 mises à disposition au cours de la Période de Disponibilité Crédit Capex 1 (et non remboursées par anticipation) seront, pour les besoins notamment de leur remboursement (ainsi que pour les besoins du calcul des intérêts y afférents), consolidées et comptabilisées comme une seule et unique Avance Tranche B Crédit Capex 1. La consolidation des Avances Tranche B Crédit Capex 1 effectuée conformément au présent Article 7.2.2(a) constituera une simple addition des Avances Tranche B Crédit Capex 1 concernées à des fins comptables et ne produira aucune novation, au sens des articles 1329 et suivants du Code civil, desdites Avances Tranche B Crédit Capex 1.
- (b) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'Encours des Avances Tranche B Crédit Capex 1 ainsi consolidées en une Échéance unique à la Date Finale de Remboursement Tranche B.

Remboursement (3/3)

7.3 Remboursement normal du Crédit Capex 2

7.3.1 Remboursement normal de la Tranche A Crédit Capex 2

- (a) À la Date de Consolidation Crédit Capex 2, les Avances Tranche A Crédit Capex 2 mises à disposition au cours de la Période de Disponibilité Crédit Capex 2 (et non remboursées par anticipation) seront, pour les besoins notamment de leur remboursement (ainsi que pour les besoins du calcul des intérêts y afférents), consolidées et comptabilisées comme une seule et

unique Avance Tranche A Crédit Capex 2. La consolidation des Avances Tranche A Crédit Capex 2 effectuée conformément au présent Article 7.3.1 constituera une simple addition des Avances Tranche A Crédit Capex 2 concernées à des fins comptables et ne produira aucune novation, au sens des articles 1329 et suivants du Code civil, desdites Avances Tranche A Crédit Capex 2.

- (b) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'Encours des Avances Tranche A Crédit Capex 2 ainsi consolidées en cinq (5) Echéances annuelles consécutives, d'un montant en principal déterminé conformément à l'échéancier qui suit (étant précisé que la première Date de Remboursement de l'Encours de la Tranche A Crédit Capex 2 interviendra le 21 juillet 2023 et que cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche A Crédit Capex 2 devra avoir été remboursé au plus tard à la Date Finale de Remboursement Tranche A) :

Date de Remboursement	Montant en principal à rembourser (fraction du montant de l'Encours des Avances Tranche A Crédit Capex 2 consolidées à l'issue de la Période de Disponibilité Crédit Capex 2)
21 juillet 2024	1/5 ^{ème}
21 juillet 2025	1/5 ^{ème}
21 juillet 2026	1/5 ^{ème}
21 juillet 2027	1/5 ^{ème}
Date Finale de Remboursement Tranche A (soit le 21 juillet 2028)	1/5 ^{ème} (ou 100% de l'Encours des Avances Tranche A Crédit Capex 2 consolidées conformément à l'Article 7.3.1, si ce pourcentage, à Date Finale de Remboursement Tranche A, est différent de 1/5 ^{ème} du montant de l'Encours des Avances Tranche A Crédit Capex 2 consolidées à l'issue de la Période de Disponibilité Crédit Capex 2)

- (c) Dans les meilleurs délais à compter de la Date de Consolidation Crédit Capex 2, l'Agent communiquera un échéancier de remboursement des Avances Tranche A Crédit Capex 2 consolidées au cours de la Période de Disponibilité Crédit Capex 2, tenant compte de l'Encours exact des Avances Tranche A Crédit Capex 2 consolidées à la Date de Consolidation Crédit Capex 2 (après tous remboursements anticipés et/ou résiliations le cas échéant effectués ou intervenus au titre du Crédit Capex 2, jusqu'à la Date de Consolidation Crédit Capex 2), et reproduisant le profil d'amortissement de celui figurant au paragraphe (b) ci-dessus.

7.3.2 Remboursement normal de la Tranche B Crédit Capex 2

- (a) À la Date de Consolidation Crédit Capex 2, les Avances Tranche B Crédit Capex 2 mises à disposition au cours de la Période de Disponibilité Crédit Capex 2 (et non remboursées par anticipation) seront, pour les besoins

notamment de leur remboursement (ainsi que pour les besoins du calcul des intérêts y afférents), consolidées et comptabilisées comme une seule et unique Avance Tranche B Crédit Capex 2. La consolidation des Avances Tranche B Crédit Capex 2 effectuée conformément au présent Article 7.3.2(a) constituera une simple addition des Avances Tranche B Crédit Capex 2 concernées à des fins comptables et ne produira aucune novation, au sens des articles 1329 et suivants du Code civil, desdites Avances Tranche B Crédit Capex 2.

- (b) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'Encours des Avances Tranche B Crédit Capex 2 ainsi consolidées en une Echéance unique à la Date Finale de Remboursement Tranche B.

Obligation de couverture

21.1.1 Contrats de Couverture

(a) Il s'engage à conclure :

- (i) dans les quatre (4) mois suivant la Date de Tirage des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1), un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1), permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Tirage des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1) ;
- (ii) dans les quatre (4) mois suivant la Date de Tirage des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 2), un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 2), permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Tirage des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 2) ;
- (iii) dans les quatre (4) mois suivant la Date de Consolidation Crédit Capex 1, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins de l'Encours du Crédit Capex 1, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Consolidation Crédit Capex 1 ;
- (iv) dans les quatre (4) mois suivant la Date de Consolidation Crédit Capex 2, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins de

l'Encours du Crédit Capex 2, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Consolidation Crédit Capex 2 ;

- (v) sauf indication dans la Notification de Confirmation concernée, dans les quatre (4) mois suivant la Date de Consolidation Crédit Capex Non Confirmé 1, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins de l'Encours du Crédit Capex Non Confirmé 1, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Consolidation Crédit Capex Non Confirmé 1 ;
- (vi) sauf indication dans la Notification de Confirmation concernée, dans les quatre (4) mois suivant la Date de Consolidation Crédit Capex Non Confirmé 2, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins de l'Encours du Crédit Capex Non Confirmé 2, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Consolidation Crédit Capex Non Confirmé 2.

"Banque de Couverture" désigne un Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur ayant conclu un Contrat de Couverture ; étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur (ou un Affilié d'un Prêteur), elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur (ou d'Affilié d'un Prêteur) à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Intérêts (1/4)

"Marge Tranche A" désigne, en relation avec la Tranche A d'un Crédit, la marge applicable à la Tranche A concernée, cette marge étant égale à deux pour cent (2,00%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2 (et s'agissant de toute Tranche A d'un Crédit Capex Non Confirmé, sauf indication contraire dans la Notification de Confirmation concernée).

"Marge Tranche B" désigne, en relation avec la Tranche B d'un Crédit, la marge applicable à la Tranche B concernée, cette marge étant égale à deux virgule quarante pour cent (2,40%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2 (et s'agissant de toute Tranche B d'un Crédit Capex Non Confirmé, sauf indication contraire dans la Notification de Confirmation concernée).

ARTICLE 9 - INTERETS

9.1 Taux d'Intérêts

9.1.1 Crédit d'Acquisition et de Refinancement

(a) Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche A et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, si une Période d'Intérêts au titre d'une Avance Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement déterminée conformément aux stipulations de l'Article 10.1.1(a) est inférieure à trois (3) mois, l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée sera l'EURIBOR trois (3) mois.

(b) Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche B et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, si une Période d'Intérêts au titre d'une Avance Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement déterminée conformément aux stipulations de l'Article 10.1.1(b) est inférieure à trois (3) mois, l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée sera l'EURIBOR trois (3) mois.

9.1.2 Crédit Capex 1

(a) Tranche A Crédit Capex 1

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche A Crédit Capex 1 pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche A et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, si une Période d'Intérêts au titre d'une Avance Tranche A Crédit Capex 1 déterminée conformément aux stipulations de l'Article 10.1.2(a) est inférieure à trois (3) mois,

l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée sera l'EURIBOR trois (3) mois.

(b) Tranche B Crédit Capex 1

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche B Crédit Capex 1 pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche B et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, si une Période d'Intérêts au titre d'une Avance Tranche B Crédit Capex 1 déterminée conformément aux stipulations de l'Article 10.1.2(b) est inférieure à trois (3) mois, l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée sera l'EURIBOR trois (3) mois.

9.1.3 Crédit Capex 2

(a) Tranche A Crédit Capex 2

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche A Crédit Capex 2 pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche A et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, si une Période d'Intérêts au titre d'une Avance Tranche A Crédit Capex 2 déterminée conformément aux stipulations de l'Article 10.1.3(a) est inférieure à trois (3) mois, l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée sera l'EURIBOR trois (3) mois.

(b) Tranche B Crédit Capex 2

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche B Crédit Capex 2 pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche B et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, si une Période d'Intérêts au titre d'une Avance Tranche B Crédit Capex 2 déterminée conformément aux stipulations de l'Article 10.1.3(b) est inférieure à trois (3) mois, l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée sera l'EURIBOR trois (3) mois.

Intérêts (2/4)

ARTICLE 10 - PERIODES D'INTERETS

10.1 Durée des Périodes d'Intérêts

10.1.1 Crédit d'Acquisition et de Refinancement

(a) Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement

(i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.1(a)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :

(1) la première Période d'Intérêts de l'Avance Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1) débutera à la Date de Tirage de cette Avance et aura une durée de trois (3) mois ;

(2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de l'Avance Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1) débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois ;

(3) la première Période d'Intérêts de l'Avance Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 2) débutera à la Date de Tirage de l'Avance concernée et s'achèvera à la première Date de Paiement d'Intérêts au titre de l'Avance Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1) suivant la Date de Tirage concernée ;

(4) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de l'Avance Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 2) débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.

(ii) Aucune Période d'Intérêts applicable à une Avance Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement ayant débuté avant la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition et de Refinancement ne pourra s'étendre au-delà de cette Date de Consolidation.

(iii) À compter de la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition et de Refinancement, et sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.1(a)(iv) ci-dessous et des stipulations de l'Article 10.2 :

(1) toutes les Avances Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement en cours et mises à disposition de l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Acquisition et de Refinancement seront consolidées à cette date et comptabilisées, à compter de cette date, comme une Avance Tranche Crédit

d'Acquisition et de Refinancement unique conformément à l'Article 7.1.1 ; et

(2) la Période d'Intérêts en cours de l'Avance Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement unique résultant de cette consolidation se poursuivra jusqu'au 21 janvier 2023, date à laquelle elle s'achèvera ;

(3) chaque Période d'Intérêts suivante de l'Avance Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement unique résultant de cette consolidation débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.

(iv) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche A.

(b) Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement

(i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.1(b)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :

(1) la première Période d'Intérêts de l'Avance Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1) débutera à la Date de Tirage de cette Avance et aura une durée de trois (3) mois ;

(2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de l'Avance Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1) débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois ;

(3) la première Période d'Intérêts de l'Avance Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 2) débutera à la Date de Tirage de l'Avance concernée et s'achèvera à la première Date de Paiement d'Intérêts au titre de l'Avance Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 1) suivant la Date de Tirage concernée ;

(4) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de l'Avance Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement (Cible 2) débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.

(ii) Aucune Période d'Intérêts applicable à une Avance Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement ayant débuté avant la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition et de Refinancement ne pourra s'étendre au-delà de cette Date de Consolidation.

(iii) À compter de la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition et de Refinancement, et sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.1(b)(iv) ci-dessous et des stipulations de l'Article 10.2 :

(1) toutes les Avances Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement en cours et mises à disposition de l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Acquisition et de Refinancement seront consolidées à cette date et comptabilisées, à compter de cette date, comme une Avance Tranche Crédit

Intérêts (3/4)

d'Acquisition et de Refinancement unique conformément à l'Article 7.1.2 ; et

- (2) la Période d'Intérêts en cours de l'Avance Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement unique résultant de cette consolidation se poursuivra jusqu'au 21 janvier 2023, date à laquelle elle s'achèvera ;
- (3) chaque Période d'Intérêts suivante de l'Avance Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement unique résultant de cette consolidation débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.

- (iv) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche B.

10.1.2 Crédit Capex 1

(a) Tranche A Crédit Capex 1

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.2(a)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (1) la première Période d'Intérêts de chaque Avance Tranche A Crédit Capex 1 débutera à la Date de Tirage de l'Avance concernée et s'achèvera à la première Date de Paiement d'Intérêts au titre de la Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement suivant la Date de Tirage concernée ;
 - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de chaque Avance Tranche A Crédit Capex 1 débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.
- (ii) Aucune Période d'Intérêts applicable à une Avance Tranche A Crédit Capex 1 ayant débuté avant la Date de Consolidation Crédit Capex 1 ne pourra s'étendre au-delà de cette Date de Consolidation.
- (iii) À compter de la Date de Consolidation Crédit Capex 1, et sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.2(a)(iv) ci-dessous et des stipulations de l'Article 10.2 :
 - (1) toutes les Avances Tranche A Crédit Capex 1 en cours et mises à disposition de l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Capex 1 seront consolidées à cette date et comptabilisées, à compter de cette date, comme une Avance Tranche Crédit Capex 1 unique conformément à l'Article 7.2.1 ; et
 - (2) la Période d'Intérêts en cours de l'Avance Tranche A Crédit Capex 1 unique résultant de cette consolidation se poursuivra jusqu'au 21 avril 2023, date à laquelle elle s'achèvera ;
 - (3) chaque Période d'Intérêts suivante de l'Avance Tranche A Crédit Capex 1 unique résultant de cette consolidation débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.

- (iv) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche A Crédit Capex 1 ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche A.

(b) Tranche B Crédit Capex 1

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.2(b)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (1) la première Période d'Intérêts de chaque Avance Tranche B Crédit Capex 1 débutera à la Date de Tirage de cette Avance et s'achèvera à la première Date de Paiement d'Intérêts au titre de la Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement suivant la Date de Tirage concernée ;
 - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de chaque Avance Tranche B Crédit Capex 1 débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.
- (ii) Aucune Période d'Intérêts applicable à une Avance Tranche B Crédit Capex 1 ayant débuté avant la Date de Consolidation Crédit Capex 1 ne pourra s'étendre au-delà de cette Date de Consolidation.
- (iii) À compter de la Date de Consolidation Crédit Capex 1, et sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.2(b)(iv) ci-dessous et des stipulations de l'Article 10.2 :
 - (1) toutes les Avances Tranche B Crédit Capex 1 en cours et mises à disposition de l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Capex 1 seront consolidées à cette date et comptabilisées, à compter de cette date, comme une Avance Tranche Crédit Capex 1 unique conformément à l'Article 7.2.2 ; et
 - (2) la Période d'Intérêts en cours de l'Avance Tranche B Crédit Capex 1 unique résultant de cette consolidation se poursuivra jusqu'au 21 avril 2023, date à laquelle elle s'achèvera ;
 - (3) chaque Période d'Intérêts suivante de l'Avance Tranche B Crédit Capex 1 unique résultant de cette consolidation débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.
- (iv) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche B Crédit Capex 1 ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche B.

10.1.3 Crédit Capex 2

(a) Tranche A Crédit Capex 2

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.3(a)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (1) la première Période d'Intérêts de chaque Avance Tranche A Crédit Capex 2 débutera à la Date de Tirage de l'Avance concernée et s'achèvera à la première Date de Paiement d'Intérêts au titre de la Tranche A Crédit Capex 1 suivant la Date de Tirage concernée ;

Intérêts (4/4)

- (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de chaque Avance Tranche A Crédit Capex 2 débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.
- (ii) Aucune Période d'Intérêts applicable à une Avance Tranche A Crédit Capex 2 ayant débuté avant la Date de Consolidation Crédit Capex 2 ne pourra s'étendre au-delà de cette Date de Consolidation.
- (iii) À compter de la Date de Consolidation Crédit Capex 2, et sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.3(a)(iv) ci-dessous et des stipulations de l'Article 10.2 :
 - (1) toutes les Avances Tranche A Crédit Capex 2 en cours et mises à disposition de l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Capex 2 seront consolidées à cette date et comptabilisées, à compter de cette date, comme une Avance Tranche Crédit Capex 2 unique conformément à l'Article 7.3.1 ; et
 - (2) la Période d'Intérêts en cours de l'Avance Tranche A Crédit Capex 2 unique résultant de cette consolidation se poursuivra jusqu'au 21 janvier 2024, date à laquelle elle s'achèvera ;
 - (3) chaque Période d'Intérêts suivante de l'Avance Tranche A Crédit Capex 2 unique résultant de cette consolidation débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.
- (iv) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche A Crédit Capex 2 ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche A.
- (b) Tranche B Crédit Capex 2
 - (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.3(a)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (1) la première Période d'Intérêts de chaque Avance Tranche B Crédit Capex 2 débutera à la Date de Tirage de cette Avance et s'achèvera à la première Date de Paiement d'Intérêts au titre de la Tranche B Crédit Capex 1 suivant la Date de Tirage concernée ;
 - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de chaque Avance Tranche B Crédit Capex 2 débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.
 - (ii) Aucune Période d'Intérêts applicable à une Avance Tranche B Crédit Capex 2 ayant débuté avant la Date de Consolidation Crédit Capex 2 ne pourra s'étendre au-delà de cette Date de Consolidation.
 - (iii) À compter de la Date de Consolidation Crédit Capex 2, et sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.3(b)(iv) ci-dessous et des stipulations de l'Article 10.2 :
 - (1) toutes les Avances Tranche B Crédit Capex 2 en cours et mises à disposition de l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Capex 2 seront consolidées à cette date et comptabilisées, à compter de cette date, comme une Avance

Tranche Crédit Capex 2 unique conformément à l'Article 7.3.2 ; et

- (2) la Période d'Intérêts en cours de l'Avance Tranche B Crédit Capex 2 unique résultant de cette consolidation se poursuivra jusqu'au 21 janvier 2024, date à laquelle elle s'achèvera ;
- (3) chaque Période d'Intérêts suivante de l'Avance Tranche B Crédit Capex 2 unique résultant de cette consolidation débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.
- (iv) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche B Crédit Capex 2 ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche B.

Clauses contractuelles

Clause de défaut

22.1.4 Défaut croisé

- (a) Tout montant au titre d'une Dette Financière (autre qu'au titre d'un Document de Financement) de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe (i) n'est pas payé à sa date d'échéance (s'il y a lieu, après expiration des délais de grâce contractuellement prévus), ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination).
- (b) Un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat ou l'acte concerné, et s'il y a lieu, après expiration des délais de grâce contractuellement prévus) au titre de tout acte ou contrat (autre qu'un Document de Financement) relatif à une Dette Financière contractée par un membre du Groupe auprès d'un Prêteur survient ou est en cours.
- (c) Tout montant au titre d'un ou plusieurs endettements de l'Emprunteur ou de tout autre membre du Groupe, autre(s) qu'une Dette Financière, d'un montant unitaire ou cumulé, à un moment donné, supérieur à 300 000 EUR, (i) n'est pas payé à sa date d'échéance ou, le cas échéant, à toute autre date déterminée après prise en compte de tout délai de grâce éventuellement accordé ou prévu contractuellement avec le créancier concerné ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination), sous réserve toutefois de l'application éventuelle de tout délai de grâce ou de remédiation ou de tout accord ou renonciation ou de toute renégociation des dates d'exigibilité convenu(e) avec le créancier concerné.

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

Avantages:

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

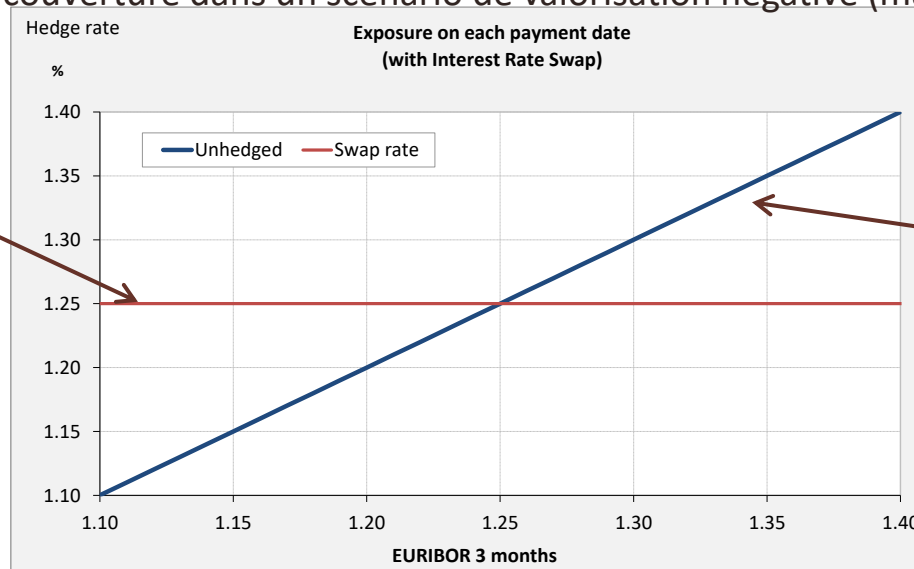
Inconvénients:

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

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

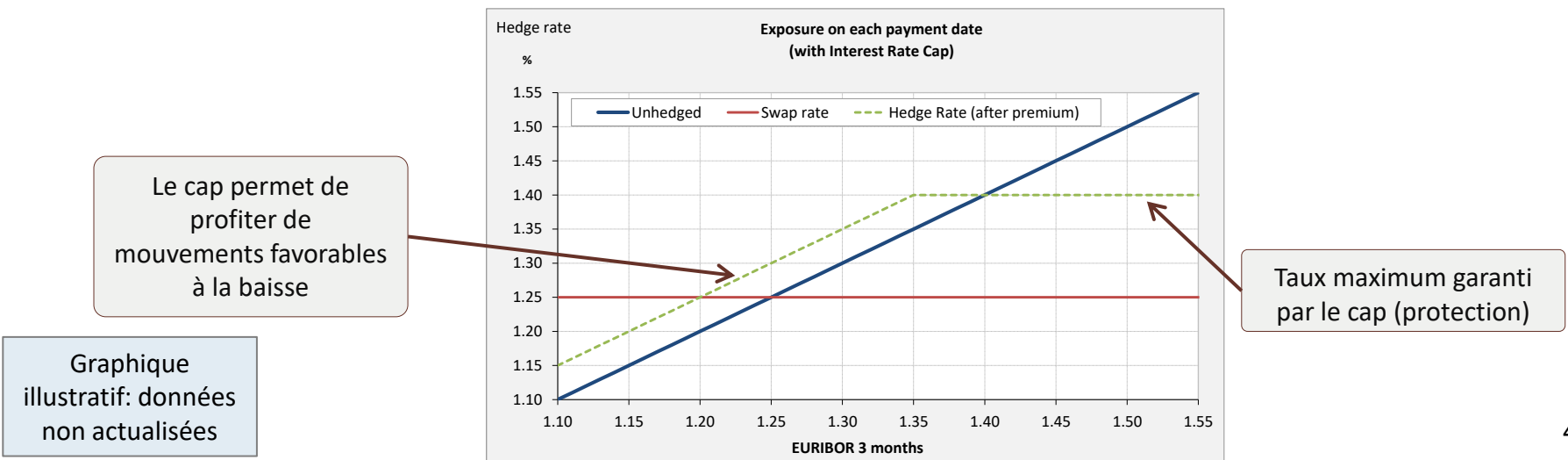
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnels / collars d'options:

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

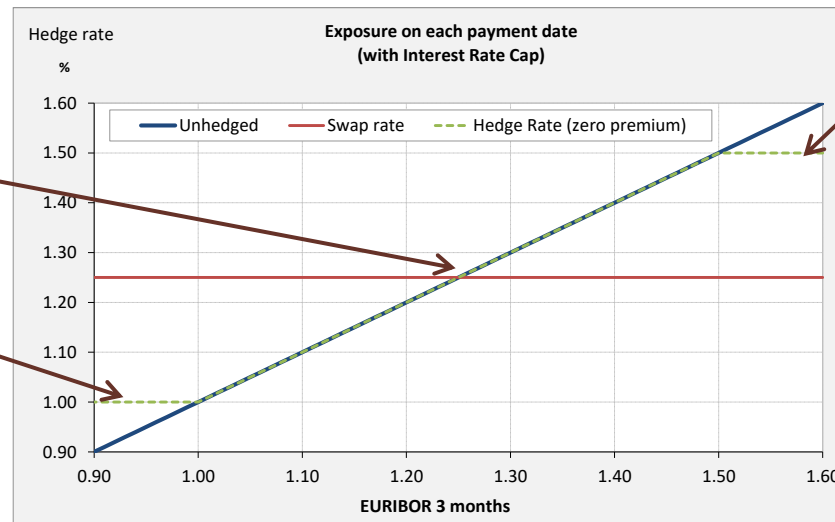
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

Ce document a été préparé à l'usage des services financiers du Client. Ce document ou son contenu ne doivent pas être communiqués ou diffusés en externe sans l'accord préalable écrit de KERIUS FINANCE .

Pour ce document, KERIUS FINANCE a été amenée à utiliser des informations et données chiffrées fournies par le Client. KERIUS FINANCE a pris ces données en compte sans réaliser de procédure d'audit et n'émettra en conséquence aucune opinion sur leur fiabilité. Ce document ne constitue pas une documentation contractuelle des transactions éventuellement décrites, ni une recommandation ou une sollicitation de mettre en place les transactions décrites. Tout Client intéressé par ce type de transactions ou procédure doit mener ses propres analyses pour vérifier l'adéquation à ses besoins, ainsi que les conséquences, notamment fiscales et comptables. Il lui appartient également de prendre les dispositions nécessaires à la mise en œuvre des décisions qu'il aura prises.

Ni KERIUS FINANCE ou ses administrateurs ou employés ne pourront être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce document ou de la mise en place, totale ou partielle, par le client, des idées ou opérations décrites.

This document has been prepared for the Finance department of the Client. It must not be communicated or published externally without prior written consent of KERIUS FINANCE

For this document, KERIUS FINANCE used information and data provided by the Client. The Client agrees that KERIUS FINANCE took this information into account without auditing them or checking their accuracy and, as a consequence, without producing any opinion on their reliability. Please note that this document does not constitute a contractual documentation of the transactions or processes that may be described, nor a recommendation or solicitation to enter into the transactions or processes described herein. If the Client is interested in setting up this type of transactions or processes, the Client should conduct his own analysis of the suitability to his needs. The Client must also verify the consequences of his decisions, including accounting and fiscal aspects. The Client is also responsible for the implementation of his decisions.

Neither KERIUS FINANCE nor its directors and employees accept liability for any loss or damage resulting from the use of this document and expressly excludes all liability in respect of any implication of the described ideas or transactions on the Client's own specific particulars.