



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

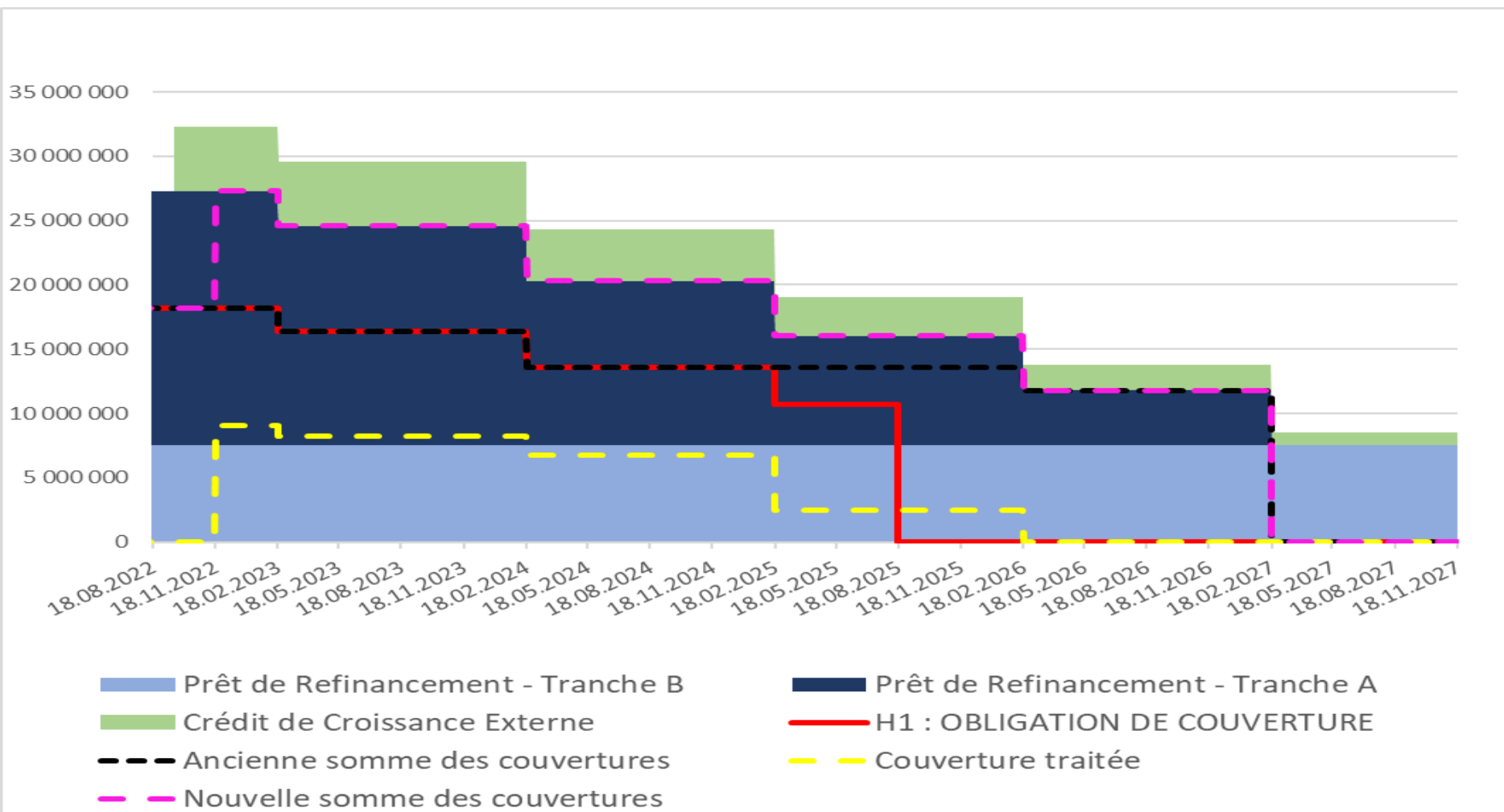
5 décembre 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,25 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 en complément des couvertures. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 2% à 3,25 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Financements: (CIC, BP, BNP, CM, CA, SG) Prêt de **€30'000'000**, tiré le **18/02/2021** :

- **Prêt de Refinancement Tranche A: €22'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 18/02/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,70%.
- **Prêt de Refinancement Tranche B: €7'500'000**, remboursement in fine, échéance 18/11/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,40%.
- **Crédit de Croissance Externe : €5'000'000**, tiré le 19/09/2022, amort. linéaire annuel, échéance 18/11/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,70%.

Couverture existante :

- **Cap 0,5% CIC** départ 22/05/2018, échéance 22/02/2024, amortissement spécifique, notionnel **€20'971'000**
- **Cap 0,5% BNP** départ 18/08/2021, échéance 18/02/2027, amortissement spécifique, notionnel **€2'175'505**
- **Cap 0,5% BPGO** départ 18/08/2021, échéance 18/02/2027, amortissement spécifique, notionnel **€2'175'505**

Obligation de couverture :

Prêt: Couverture de risques de taux d'intérêts couvrant **66,67% minimum** de l'Encours Global Prêt de Refinancement pour une **durée minimum de 4 ans** à compter de la conclusion dudit contrat contre les conséquences d'une hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de **100 points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Versement Prêt de Refinancement. A conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'expiration d'un **délai de 6 mois** suivant la Date de Versement Prêt de Refinancement.

→ **18/08/2021**

Banques de couverture: CIC, BP, BNP, CM, CA, SG

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 28/11/2022
Date de début	: 18/11/2022
Date de Fin	: 18/02/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 9'099'090 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 18/02/2026: **0,96%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 192'659**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
16.11.2022	18.11.2022	20.02.2023	20.02.2023	9 099 090	22 808	-169 850
16.02.2023	20.02.2023	18.05.2023	18.05.2023	8 199 180	19 022	-150 828
16.05.2023	18.05.2023	18.08.2023	18.08.2023	8 199 180	20 115	-130 713
16.08.2023	18.08.2023	20.11.2023	20.11.2023	8 199 180	20 553	-110 160
16.11.2023	20.11.2023	19.02.2024	19.02.2024	8 199 180	19 897	-90 264
15.02.2024	19.02.2024	20.05.2024	20.05.2024	6 774 322	16 439	-73 825
16.05.2024	20.05.2024	19.08.2024	19.08.2024	6 774 322	16 439	-57 386
15.08.2024	19.08.2024	18.11.2024	18.11.2024	6 774 322	16 439	-40 946
14.11.2024	18.11.2024	18.02.2025	18.02.2025	6 774 322	16 620	-24 327
14.02.2025	18.02.2025	19.05.2025	19.05.2025	2 499 322	5 998	-18 328
15.05.2025	19.05.2025	18.08.2025	18.08.2025	2 499 322	6 065	-12 263
14.08.2025	18.08.2025	18.11.2025	18.11.2025	2 499 322	6 132	-6 132
14.11.2025	18.11.2025	18.02.2026	18.02.2026	2 499 322	6 132	0

Prime lissée

0,96%

Total à payer

192 659

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt de Refinancement - Tranche A		Prêt de Refinancement - Tranche B		Crédit de Croissance Externe		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Nouvelle somme des couvertures	Couverture traitée
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD					
18.02.2022	18.05.2022	0	19 800 000	0	7 500 000	0	0	27 300 000	18 200 910	18 200 910	18 200 910	0
18.05.2022	18.08.2022	0	19 800 000	0	7 500 000	0	0	27 300 000	18 200 910	18 200 910	18 200 910	0
18.08.2022	19.09.2022	0	19 800 000	0	7 500 000	0	0	27 300 000	18 200 910	18 200 910	18 200 910	0
19.09.2022	18.11.2022	0	19 800 000	0	7 500 000	-5 000 000	5 000 000	32 300 000	18 200 910	18 200 910	18 200 910	0
18.11.2022	18.02.2023	0	19 800 000	0	7 500 000	0	5 000 000	32 300 000	18 200 910	18 200 910	27 300 000	9 099 090
18.02.2023	18.05.2023	2 700 000	17 100 000	0	7 500 000	0	5 000 000	29 600 000	16 400 820	16 400 820	24 600 000	8 199 180
18.05.2023	18.08.2023	0	17 100 000	0	7 500 000	0	5 000 000	29 600 000	16 400 820	16 400 820	24 600 000	8 199 180
18.08.2023	18.11.2023	0	17 100 000	0	7 500 000	0	5 000 000	29 600 000	16 400 820	16 400 820	24 600 000	8 199 180
18.11.2023	18.02.2024	0	17 100 000	0	7 500 000	0	5 000 000	29 600 000	16 400 820	16 400 820	24 600 000	8 199 180
18.02.2024	18.05.2024	4 275 000	12 825 000	0	7 500 000	1 000 000	4 000 000	24 325 000	13 550 678	13 550 678	20 325 000	6 774 322
18.05.2024	18.08.2024	0	12 825 000	0	7 500 000	0	4 000 000	24 325 000	13 550 678	13 550 678	20 325 000	6 774 322
18.08.2024	18.11.2024	0	12 825 000	0	7 500 000	0	4 000 000	24 325 000	13 550 678	13 550 678	20 325 000	6 774 322
18.11.2024	18.02.2025	0	12 825 000	0	7 500 000	0	4 000 000	24 325 000	13 550 678	13 550 678	20 325 000	6 774 322
18.02.2025	18.05.2025	4 275 000	8 550 000	0	7 500 000	1 000 000	3 000 000	19 050 000	10 700 535	13 550 678	16 050 000	2 499 322
18.05.2025	18.08.2025	0	8 550 000	0	7 500 000	0	3 000 000	19 050 000	10 700 535	13 550 678	16 050 000	2 499 322
18.08.2025	18.11.2025	0	8 550 000	0	7 500 000	0	3 000 000	19 050 000	0	13 550 678	16 050 000	2 499 322
18.11.2025	18.02.2026	0	8 550 000	0	7 500 000	0	3 000 000	19 050 000	0	13 550 678	16 050 000	2 499 322
18.02.2026	18.05.2026	4 275 000	4 275 000	0	7 500 000	1 000 000	2 000 000	13 775 000	0	11 775 000	11 775 000	0
18.05.2026	18.08.2026	0	4 275 000	0	7 500 000	0	2 000 000	13 775 000	0	11 775 000	11 775 000	0
18.08.2026	18.11.2026	0	4 275 000	0	7 500 000	0	2 000 000	13 775 000	0	11 775 000	11 775 000	0
18.11.2026	18.02.2027	0	4 275 000	0	7 500 000	0	2 000 000	13 775 000	0	11 775 000	11 775 000	0
18.02.2027	18.05.2027	4 275 000	0	0	7 500 000	1 000 000	1 000 000	8 500 000	0	0	0	0
18.05.2027	18.08.2027	0	0	0	7 500 000	0	1 000 000	8 500 000	0	0	0	0
18.08.2027	18.11.2027	0	0	0	7 500 000	0	1 000 000	8 500 000	0	0	0	0
18.11.2027	18.02.2028	0	0	7 500 000	0	1 000 000	0	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	2 006
-------------	-------

BNP

Economies totales	33 461
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	186 000
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	226 120
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	40 120
---	--------

Prix final	192 659
------------	---------

Marge finale	6 659
--------------	-------

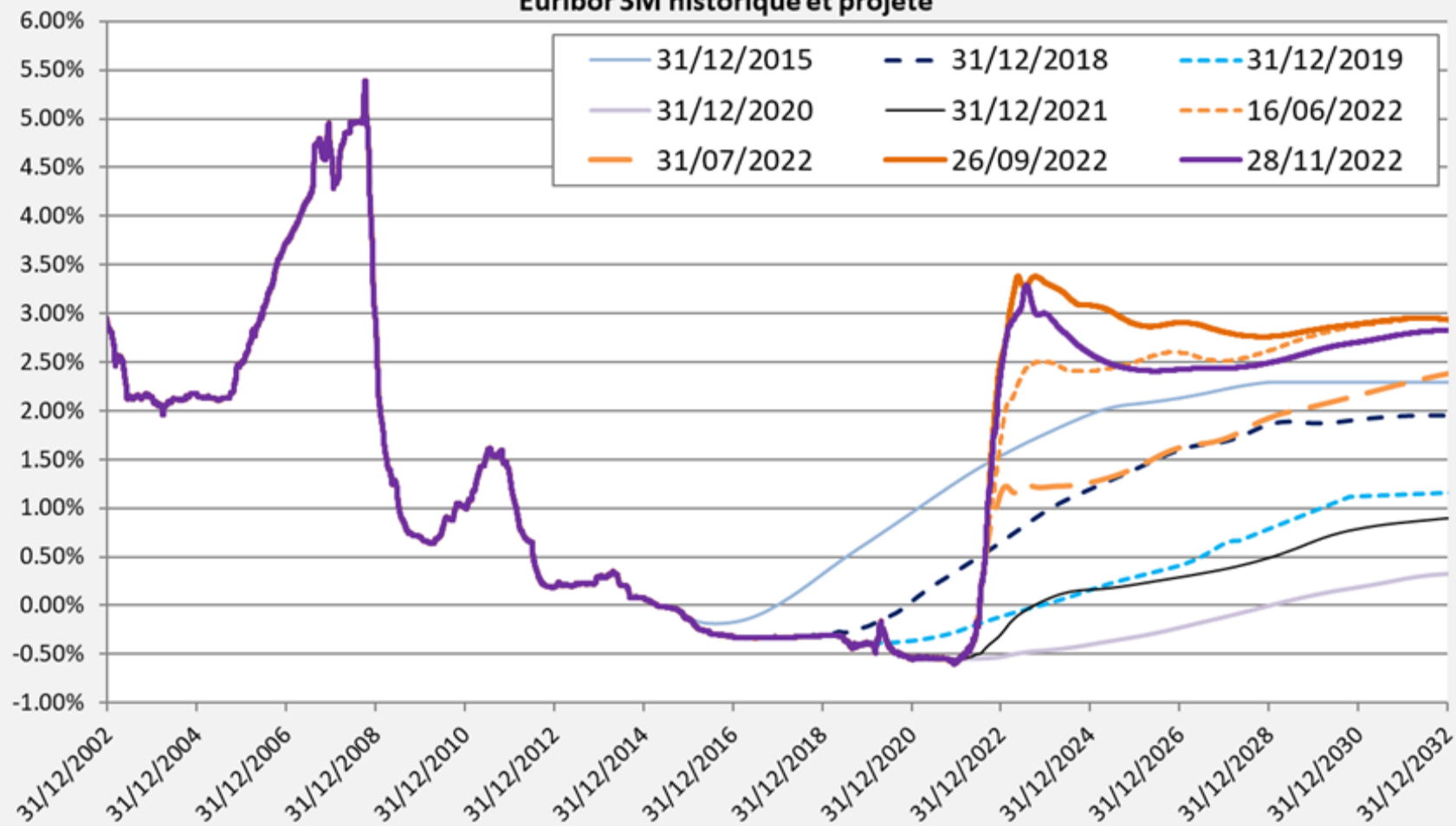
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

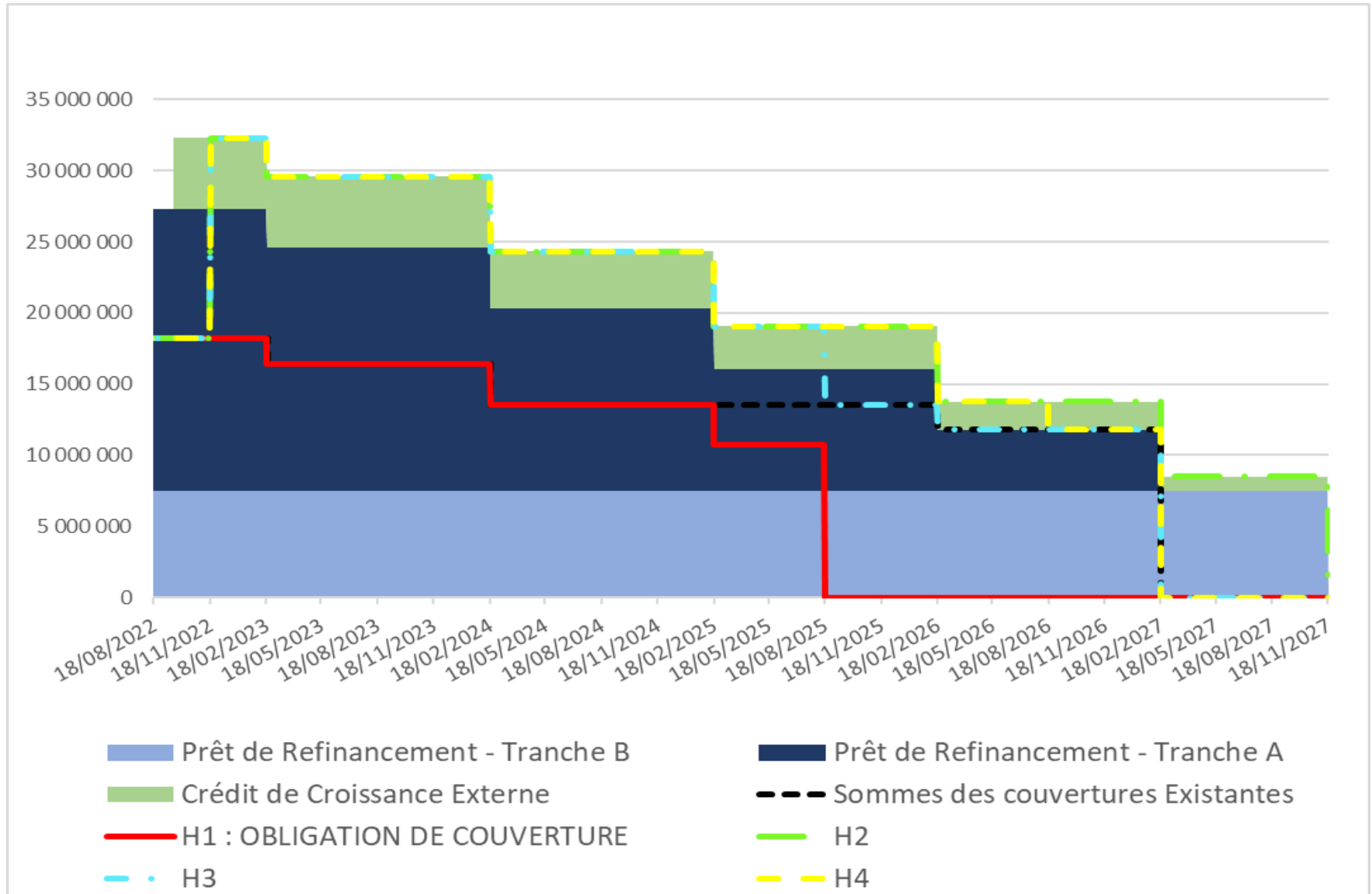
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

-
- 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

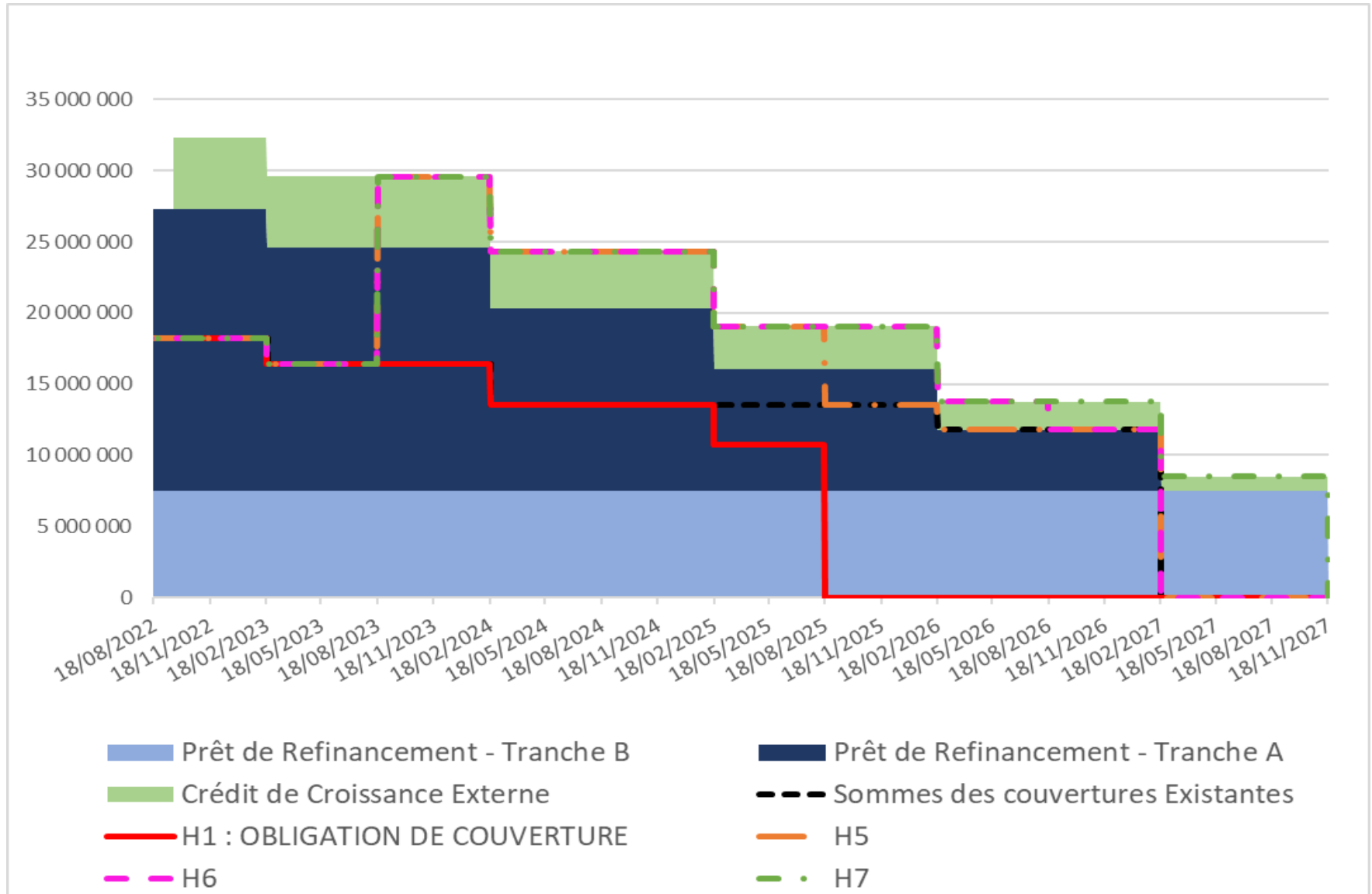
Euribor 3M historique et projeté



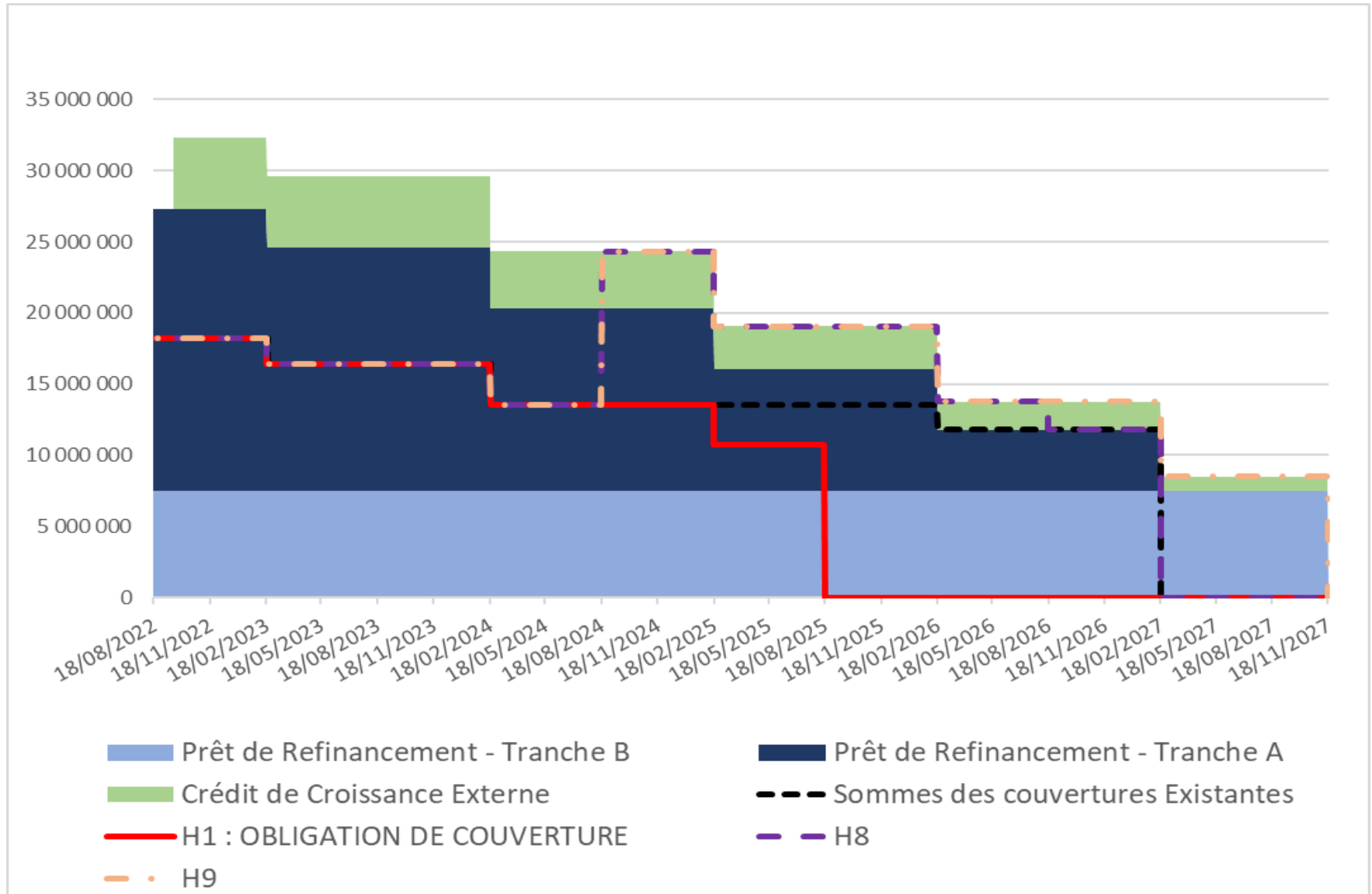
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H2 bis*	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	5 ans	2.75 ans	3.75 ans	2 ans	3 ans	4.25 ans	2 ans	3.25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	14 099 090	14 099 090	14 099 090	13 199 180	13 199 180	13 199 180	10 774 322	10 774 322
Début de période	18/11/2022	18/11/2022	18/11/2022	18/08/2023	18/08/2023	18/08/2023	18/08/2024	18/08/2024
Fin de période	18/11/2027	18/08/2025	18/08/2026	18/08/2025	18/08/2026	18/11/2027	18/08/2026	18/11/2027
Valeur 1bp en EUR	4 199	3 070	3 452	2 047	2 428	3 175	1 209	1 956

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,11%	3,04%	3,05%	3,21%	3,22%	3,24%	3,17%	3,27%
Taux financement Max	3,11%	3,04%	3,05%	3,21%	3,22%	3,24%	3,17%	3,27%

Cap 1% annualisé	2,18%	2,08%	2,10%	2,27%	2,30%	2,34%	2,29%	2,41%
Taux financement Max	3,18%	3,08%	3,10%	3,27%	3,30%	3,34%	3,29%	3,41%

Cap 2% annualisé	1,36%	1,22%	1,26%	1,44%	1,48%	1,56%	1,55%	1,68%
Taux financement Max	3,36%	3,22%	3,26%	3,44%	3,48%	3,56%	3,55%	3,68%

Cap 3% annualisé	0,80%	0,65%	0,70%	0,83%	0,88%	0,97%	1,00%	1,13%
Taux financement Max	3,80%	3,65%	3,70%	3,83%	3,88%	3,97%	4,00%	4,13%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 234 100	899 300	1 009 400	626 600	740 900	957 200	354 700	580 000
Cap 1%	866 500	616 100	696 500	444 500	529 000	691 500	256 400	426 900
Cap 2%	540 500	361 100	416 700	282 400	341 600	459 200	173 300	297 400
Cap 3%	319 000	193 100	230 500	162 600	202 600	286 500	112 300	200 800

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

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).

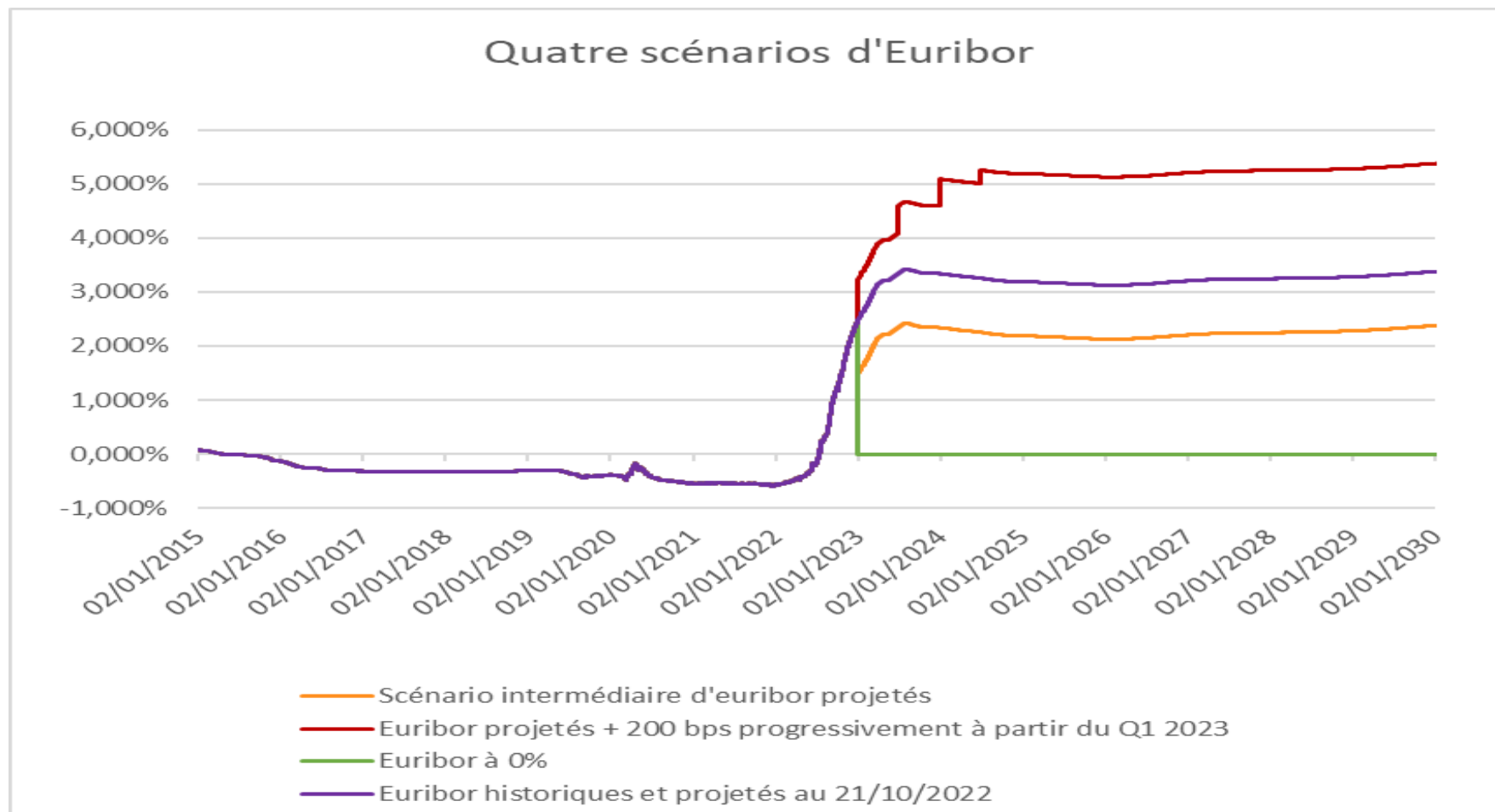
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
16/11/2022	18/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	14 099 090	75 950	-790 550
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	13 199 180	65 808	-724 742
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	13 199 180	69 590	-655 152
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	13 199 180	71 103	-584 049
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	13 199 180	68 833	-515 216
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	10 774 322	56 188	-459 028
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	10 774 322	56 188	-402 840
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	10 774 322	56 188	-346 652
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	10 774 322	56 805	-289 847
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	5 499 322	28 364	-261 483
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	5 499 322	28 679	-232 804
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	5 499 322	28 994	-203 810
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	5 499 322	28 994	-174 816
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	2 000 000	10 201	-164 616
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	2 000 000	10 545	-154 071
14/08/2026	18/08/2026	18/11/2026	18/11/2026	2 000 000	10 545	-143 527
16/11/2026	18/11/2026	18/02/2027	18/02/2027	2 000 000	10 545	-132 982
16/02/2027	18/02/2027	18/05/2027	18/05/2027	8 500 000	43 353	-89 629
14/05/2027	18/05/2027	18/08/2027	18/08/2027	8 500 000	44 814	-44 814
16/08/2027	18/08/2027	18/11/2027	18/11/2027	8 500 000	44 814	0

Prime lissée

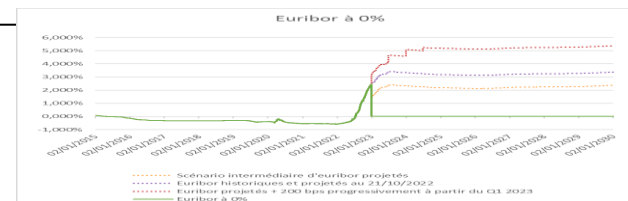
2,18%

Total à payer

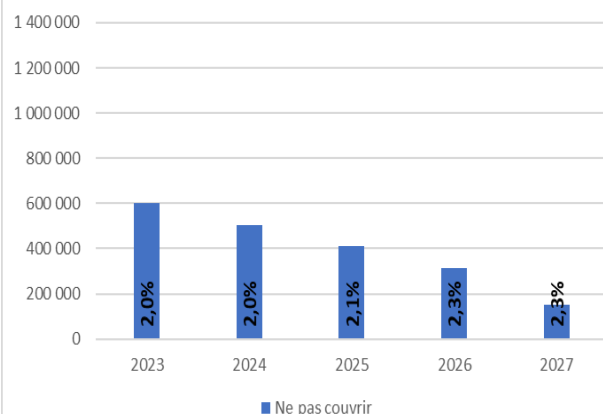
866 500



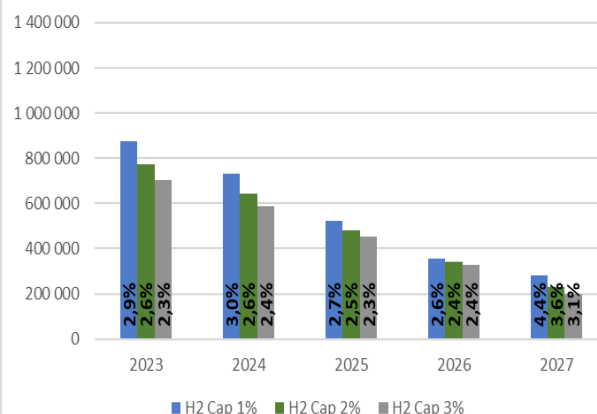
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,70%** (Tranche A), **2,40%** (Tranche B) et **1,70%** (Crédit Croissance Externe), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.



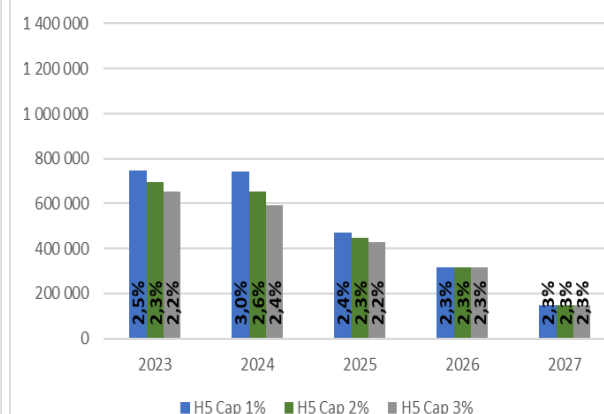
STRATEGIE Ne pas couvrir



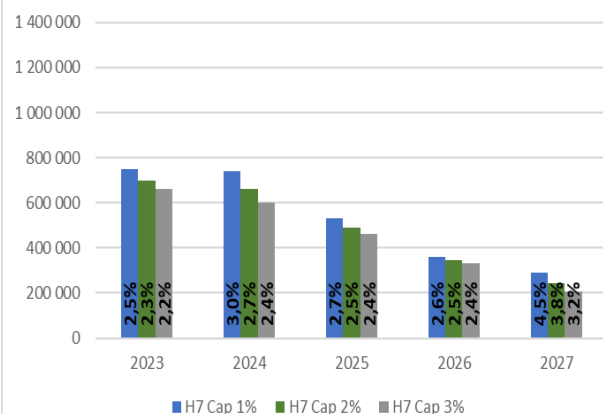
STRATEGIE H2



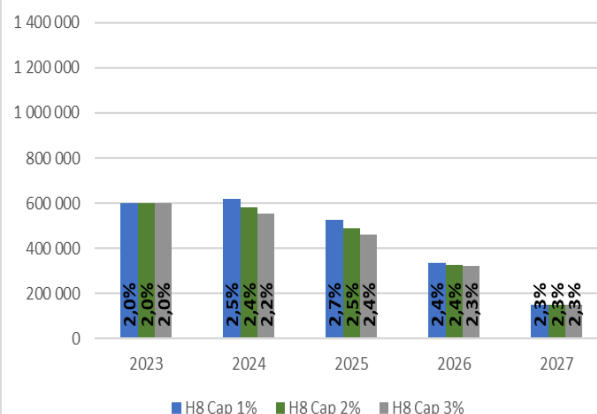
STRATEGIE H5



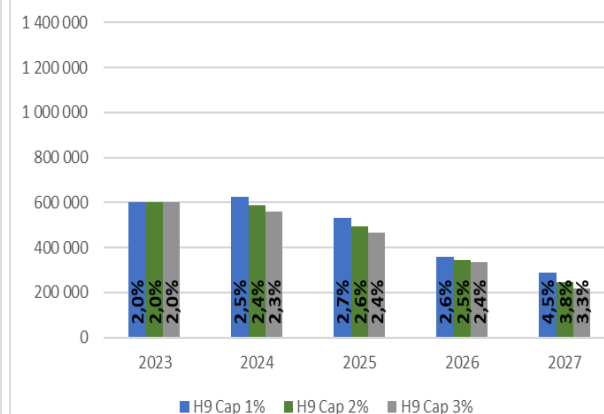
STRATEGIE H7

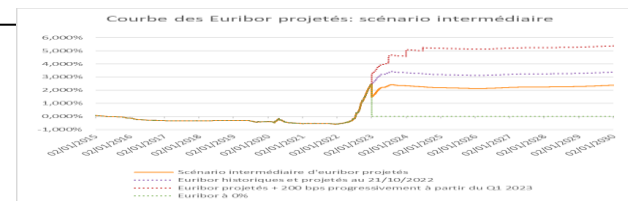


STRATEGIE H8

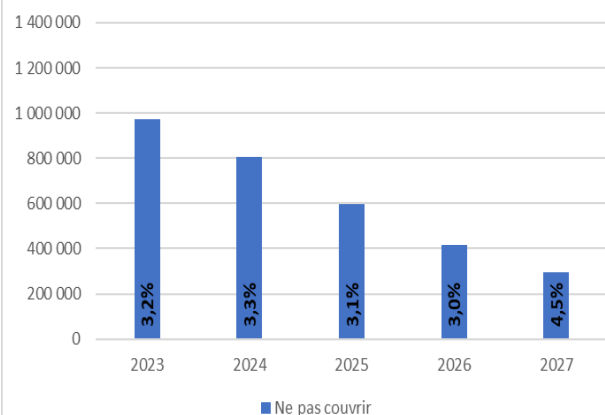


STRATEGIE H9

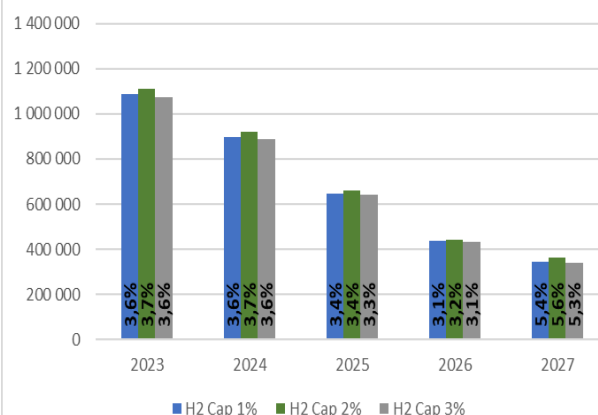




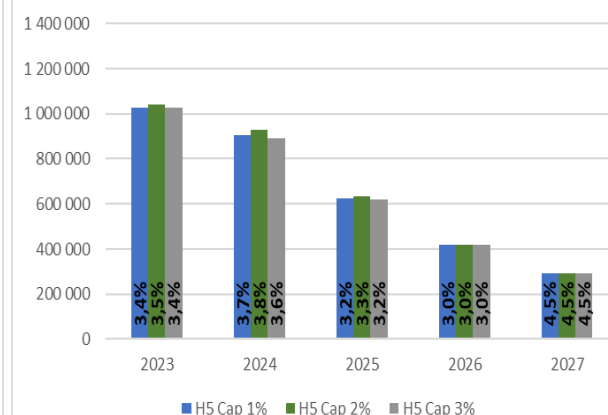
STRATEGIE Ne pas couvrir



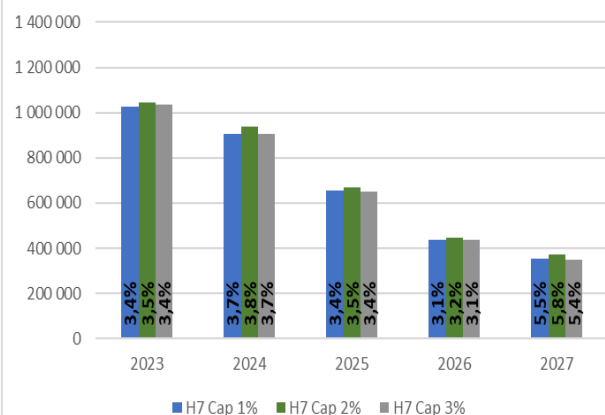
STRATEGIE H2



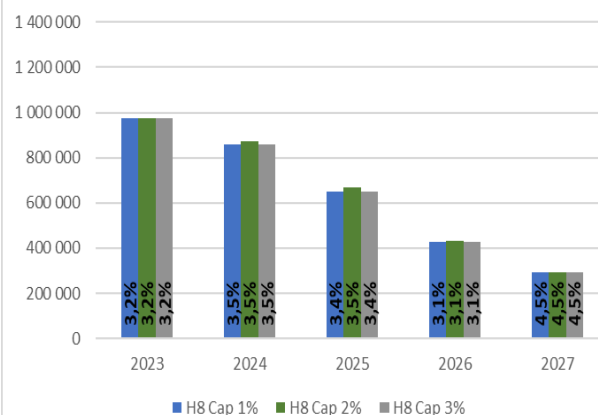
STRATEGIE H5



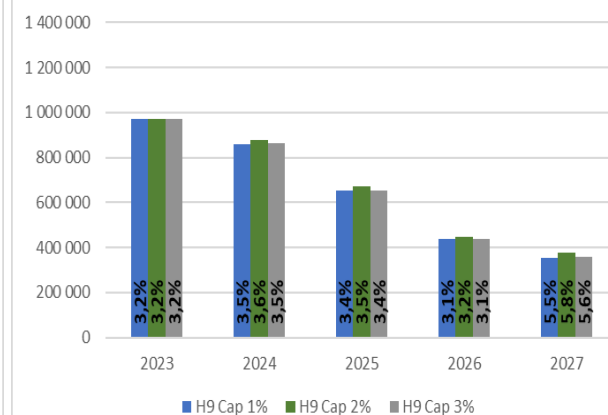
STRATEGIE H7

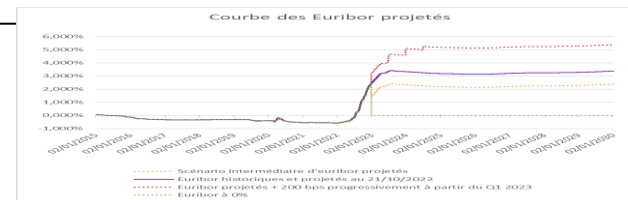


STRATEGIE H8

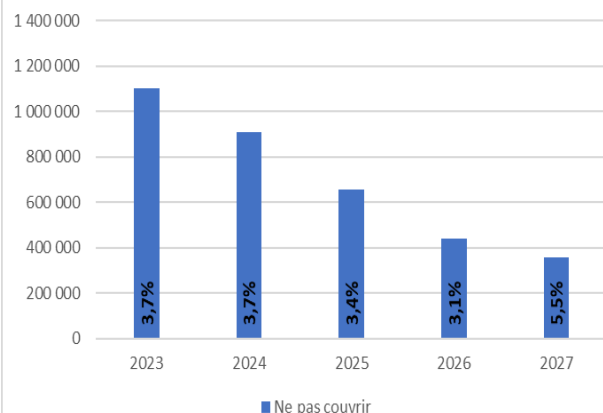


STRATEGIE H9

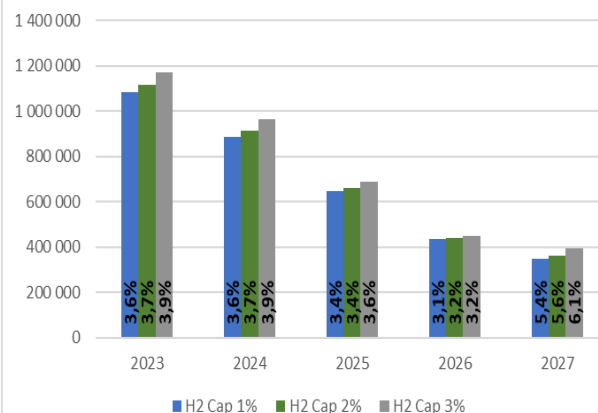




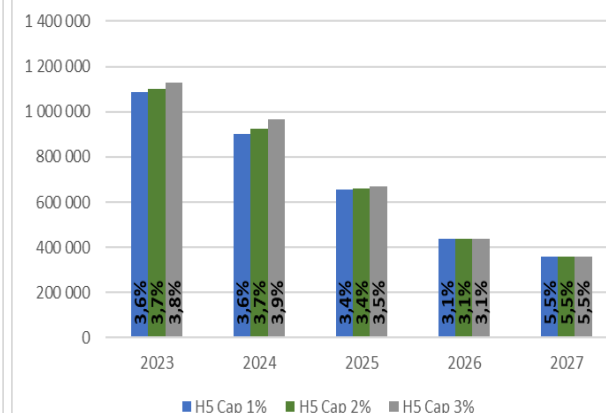
STRATEGIE Ne pas couvrir



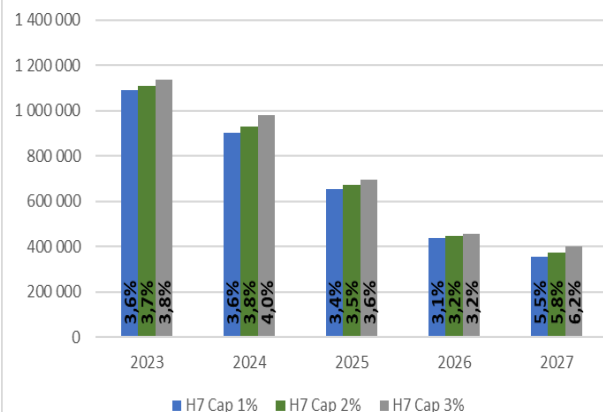
STRATEGIE H2



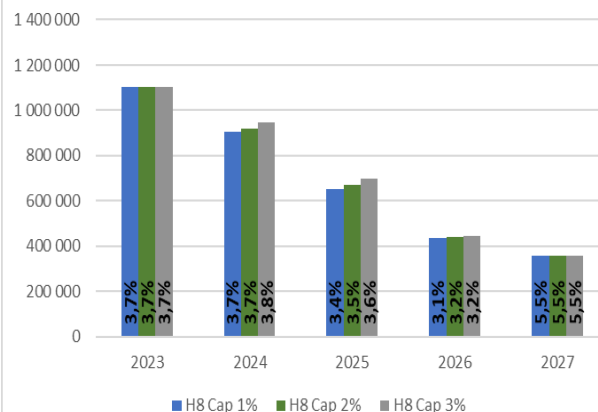
STRATEGIE H5



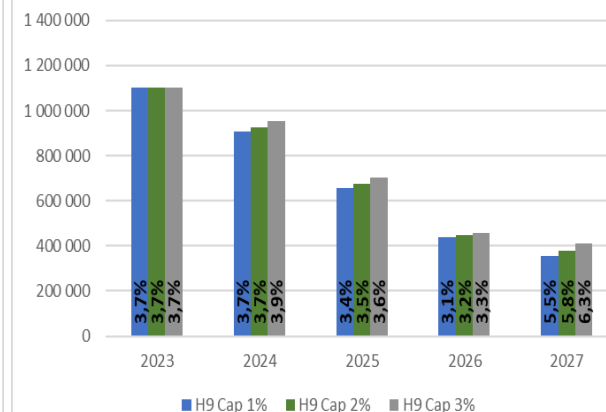
STRATEGIE H7

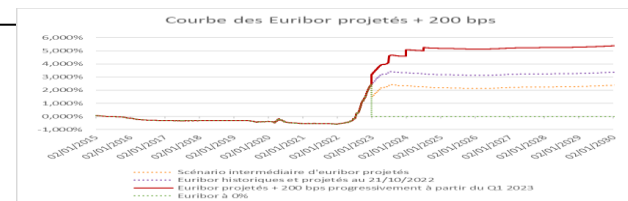


STRATEGIE H8

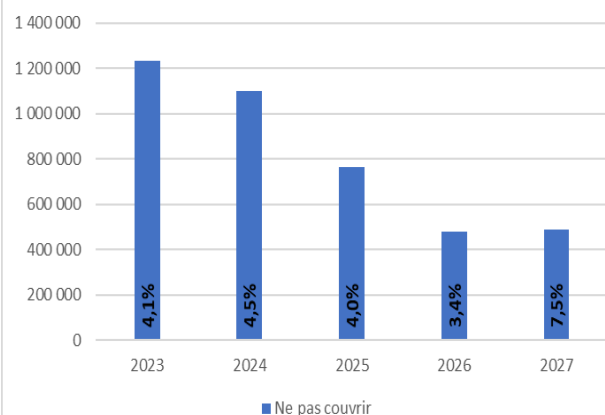


STRATEGIE H9

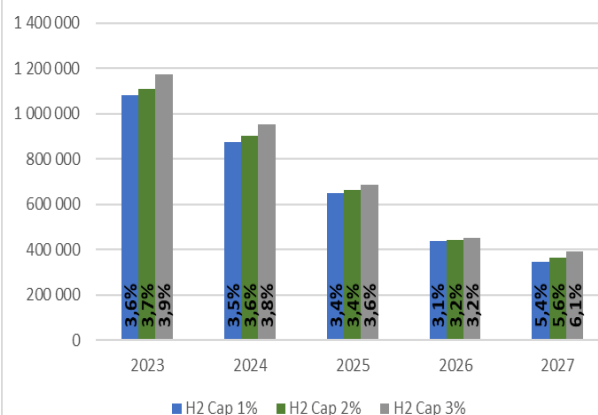




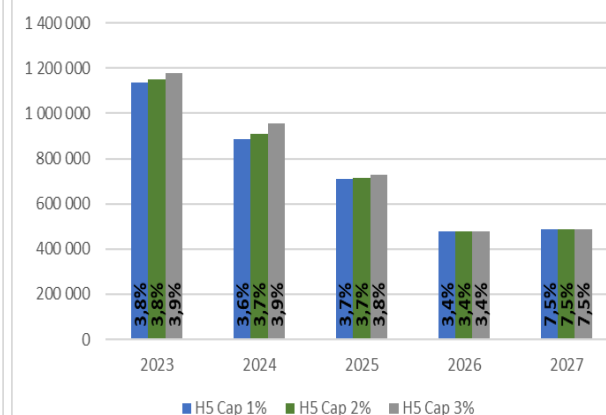
STRATEGIE Ne pas couvrir



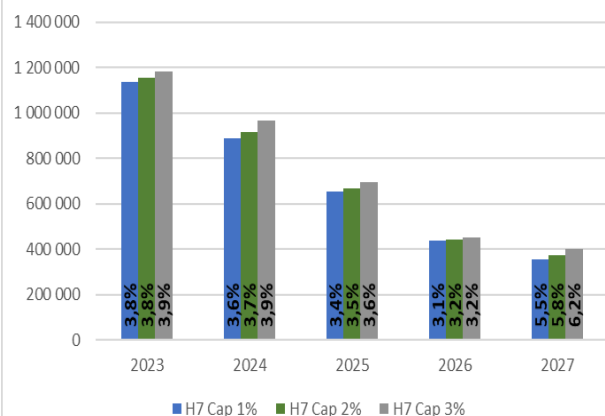
STRATEGIE H2



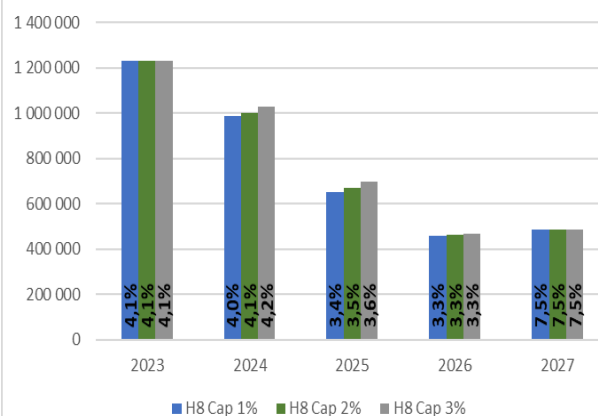
STRATEGIE H5



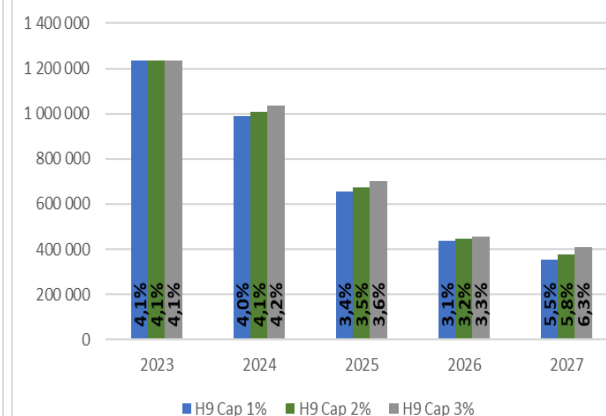
STRATEGIE H7

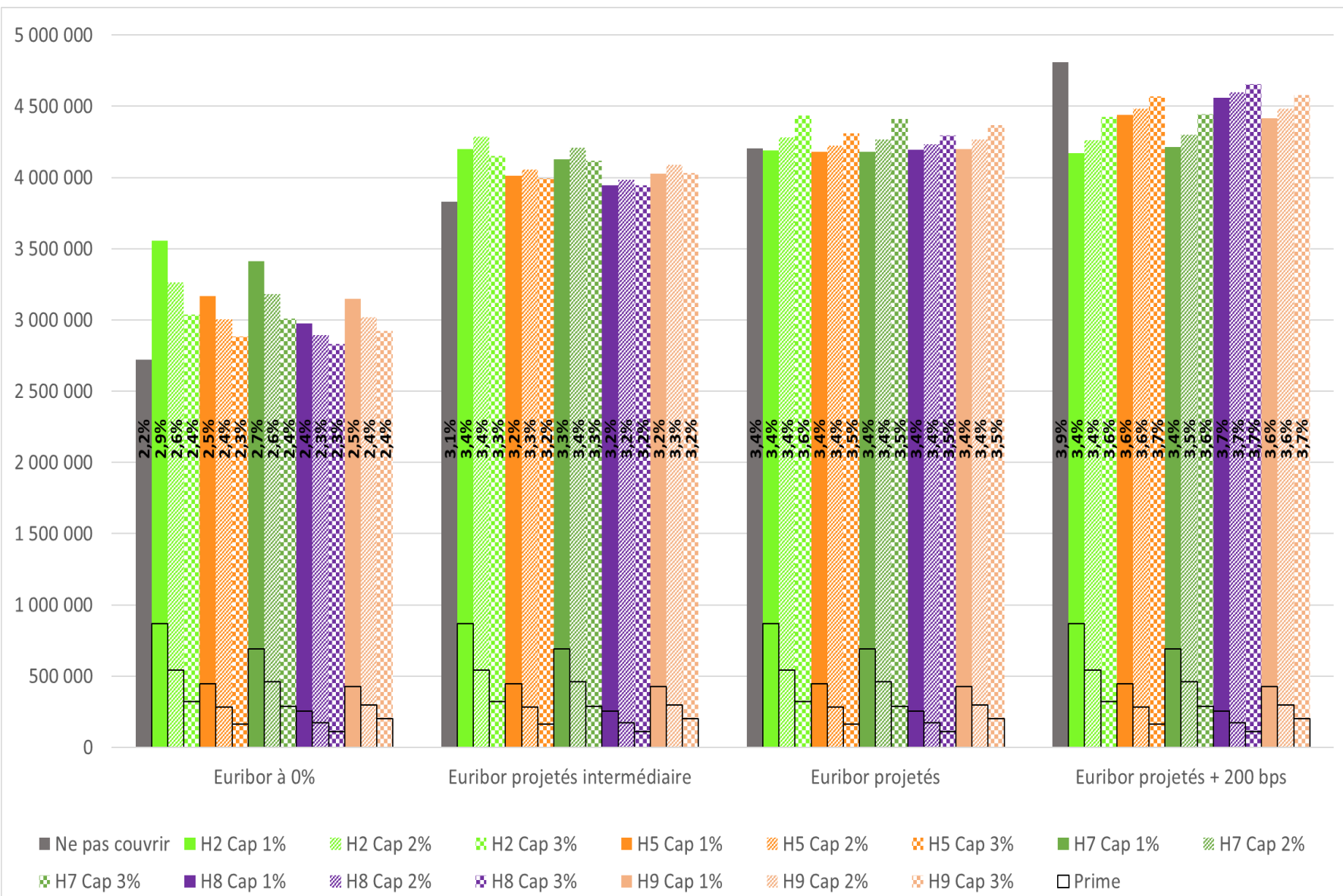


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





	STRATEGIE Ne pas couvrir	STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	Ne pas couvrir	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%
Euribor à 0%	2 721 324	3 554 394	3 261 824	3 040 324	3 165 824	3 003 724	2 883 924
Euribor projetés intermédiaire	3 831 395	4 199 882	4 285 146	4 150 395	4 013 515	4 056 066	3 993 995
Euribor projetés	4 203 676	4 188 307	4 279 594	4 435 927	4 181 146	4 223 696	4 308 547
Euribor projetés + 200 bps	4 808 416	4 172 500	4 263 787	4 426 144	4 440 798	4 483 349	4 568 199

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 1%	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H8 Cap 1%	H8 Cap 2%	H8 Cap 3%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%
Euribor à 0%	3 412 824	3 180 524	3 007 824	2 977 724	2 894 624	2 833 624	3 148 224	3 018 724	2 922 124
Euribor projetés intermédiaire	4 125 889	4 211 084	4 117 895	3 945 315	3 983 097	3 943 695	4 024 604	4 090 666	4 032 195
Euribor projetés	4 180 676	4 265 871	4 410 665	4 196 716	4 234 497	4 294 378	4 201 324	4 267 386	4 366 348
Euribor projetés + 200 bps	4 214 641	4 299 836	4 444 630	4 559 693	4 597 474	4 657 355	4 414 940	4 481 001	4 579 963

Tableaux d'amortissement (1/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refinancement - Tranche A		Prêt de Refinancement - Tranche B		Crédit de Croissance Externe		TOTAL DETTE	COUVERTU RE EXISTANTE Totale	H1 : OBLIGATIO N DE COUVERTU RE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
16/02/2022	18/02/2022	18/05/2022	18/05/2022	0	19 800 000	0	7 500 000	0	0	27 300 000	18 200 910	18 200 910	0
16/05/2022	18/05/2022	18/08/2022	18/08/2022	0	19 800 000	0	7 500 000	0	0	27 300 000	18 200 910	18 200 910	0
16/08/2022	18/08/2022	19/09/2022	19/09/2022	0	19 800 000	0	7 500 000	0	0	27 300 000	18 200 910	18 200 910	0
15/09/2022	19/09/2022	18/11/2022	18/11/2022	0	19 800 000	0	7 500 000	-5 000 000	5 000 000	32 300 000	18 200 910	18 200 910	0
16/11/2022	18/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	0	19 800 000	0	7 500 000	0	5 000 000	32 300 000	18 200 910	18 200 910	0
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	2 700 000	17 100 000	0	7 500 000	0	5 000 000	29 600 000	16 400 820	16 400 820	0
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	0	17 100 000	0	7 500 000	0	5 000 000	29 600 000	16 400 820	16 400 820	0
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	0	17 100 000	0	7 500 000	0	5 000 000	29 600 000	16 400 820	16 400 820	0
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	0	17 100 000	0	7 500 000	0	5 000 000	29 600 000	16 400 820	16 400 820	0
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	4 275 000	12 825 000	0	7 500 000	1 000 000	4 000 000	24 325 000	13 550 678	13 550 678	0
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	0	12 825 000	0	7 500 000	0	4 000 000	24 325 000	13 550 678	13 550 678	0
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	0	12 825 000	0	7 500 000	0	4 000 000	24 325 000	13 550 678	13 550 678	0
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	0	12 825 000	0	7 500 000	0	4 000 000	24 325 000	13 550 678	13 550 678	0
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	4 275 000	8 550 000	0	7 500 000	1 000 000	3 000 000	19 050 000	13 550 678	10 700 535	0
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	0	8 550 000	0	7 500 000	0	3 000 000	19 050 000	13 550 678	10 700 535	0
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	0	8 550 000	0	7 500 000	0	3 000 000	19 050 000	13 550 678	0	0
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	0	8 550 000	0	7 500 000	0	3 000 000	19 050 000	13 550 678	0	0
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	4 275 000	4 275 000	0	7 500 000	1 000 000	2 000 000	13 775 000	11 775 000	0	0
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	0	4 275 000	0	7 500 000	0	2 000 000	13 775 000	11 775 000	0	0
14/08/2026	18/08/2026	18/11/2026	18/11/2026	0	4 275 000	0	7 500 000	0	2 000 000	13 775 000	11 775 000	0	0
16/11/2026	18/11/2026	18/02/2027	18/02/2027	0	4 275 000	0	7 500 000	0	2 000 000	13 775 000	11 775 000	0	0
16/02/2027	18/02/2027	18/05/2027	18/05/2027	4 275 000	0	0	7 500 000	1 000 000	1 000 000	8 500 000	0	0	0
14/05/2027	18/05/2027	18/08/2027	18/08/2027	0	0	0	7 500 000	0	1 000 000	8 500 000	0	0	0
16/08/2027	18/08/2027	18/11/2027	18/11/2027	0	0	0	7 500 000	0	1 000 000	8 500 000	0	0	0
16/11/2027	18/11/2027	18/02/2028	18/02/2028	0	0	7 500 000	0	1 000 000	0	0	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement (2/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.
16/02/2022	18/02/2022	18/05/2022	18/05/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
16/05/2022	18/05/2022	18/08/2022	18/08/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
16/08/2022	18/08/2022	19/09/2022	19/09/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
15/09/2022	19/09/2022	18/11/2022	18/11/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
16/11/2022	18/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	14 099 090	14 099 090	14 099 090	0	0	0	0	0
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	13 199 180	13 199 180	13 199 180	0	0	0	0	0
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	13 199 180	13 199 180	13 199 180	0	0	0	0	0
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	13 199 180	13 199 180	13 199 180	13 199 180	13 199 180	13 199 180	0	0
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	13 199 180	13 199 180	13 199 180	13 199 180	13 199 180	13 199 180	0	0
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	0	0
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	0	0
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322	10 774 322
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	5 499 322	0	5 499 322	0	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	5 499 322	0	5 499 322	0	5 499 322	5 499 322	5 499 322	5 499 322
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	2 000 000	0	2 000 000	0	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	2 000 000	0	2 000 000	0	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
14/08/2026	18/08/2026	18/11/2026	18/11/2026	2 000 000	0	0	0	0	2 000 000	0	2 000 000
16/11/2026	18/11/2026	18/02/2027	18/02/2027	2 000 000	0	0	0	0	2 000 000	0	2 000 000
16/02/2027	18/02/2027	18/05/2027	18/05/2027	8 500 000	0	0	0	0	8 500 000	0	8 500 000
14/05/2027	18/05/2027	18/08/2027	18/08/2027	8 500 000	0	0	0	0	8 500 000	0	8 500 000
16/08/2027	18/08/2027	18/11/2027	18/11/2027	8 500 000	0	0	0	0	8 500 000	0	8 500 000
16/11/2027	18/11/2027	18/02/2028	18/02/2028	0	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel (BNP)	Prime à payer (BNP)	Notionnel (BPGO)	Prime à payer (BPGO)	Somme des primes à payer	Somme des primes restantes à payer en cas de déboucement
16/08/2021	18/08/2021	18/11/2021	18/11/2021	2 175 505	1 211	2 175 505	1 023	2 234	-114 925
16/11/2021	18/11/2021	18/02/2022	18/02/2022	2 175 505	1 211	2 175 505	1 023	2 234	-112 691
16/02/2022	18/02/2022	18/05/2022	18/05/2022	1 275 460	687	1 275 460	580	1 267	-111 424
16/05/2022	18/05/2022	18/08/2022	18/08/2022	3 883 795	2 162	3 883 795	1 826	3 988	-107 436
16/08/2022	18/08/2022	18/11/2022	18/11/2022	3 883 795	2 162	3 883 795	1 826	3 988	-103 448
16/11/2022	18/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	3 883 795	2 209	3 883 795	1 866	4 075	-99 373
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	2 983 750	1 570	2 983 750	1 327	2 897	-96 476
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	5 592 085	3 113	5 592 085	2 630	5 742	-90 734
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	5 592 085	3 180	5 592 085	2 687	5 867	-84 867
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	5 592 085	3 079	5 592 085	2 601	5 680	-79 187
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	6 775 339	3 730	6 775 339	3 151	6 881	-72 306
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	6 775 339	3 730	6 775 339	3 151	6 881	-65 424
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	6 775 339	3 730	6 775 339	3 151	6 881	-58 543
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	6 775 339	3 771	6 775 339	3 186	6 957	-51 586
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	6 775 339	3 689	6 775 339	3 117	6 806	-44 780
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	6 775 339	3 730	6 775 339	3 151	6 881	-37 899
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	6 775 339	3 771	6 775 339	3 186	6 957	-30 942
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	6 775 339	3 771	6 775 339	3 186	6 957	-23 985
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	5 887 500	3 170	5 887 500	2 678	5 848	-18 136
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	5 887 500	3 277	5 887 500	2 768	6 045	-12 091
14/08/2026	18/08/2026	18/11/2026	18/11/2026	5 887 500	3 277	5 887 500	2 768	6 045	-6 045
16/11/2026	18/11/2026	18/02/2027	18/02/2027	5 887 500	3 277	5 887 500	2 768	6 045	0

Prime lissée - BNP	0,2178%
Prime lissée - BPGO	0,184%

Total à payer	63 507	Total à payer	53 651	Total à payer	117 159
---------------	--------	---------------	--------	---------------	---------

**Couverture CIC
Cap 0,5%**

Fixing Date	Accrual Start	Accrual End	Payment Date	Notional
18/05/2018	22/05/2018	22/08/2018	22/08/2018	20 971 000
20/08/2018	22/08/2018	22/11/2018	22/11/2018	20 971 000
20/11/2018	22/11/2018	22/02/2019	22/02/2019	20 971 000
20/02/2019	22/02/2019	22/05/2019	22/05/2019	20 971 000
20/05/2019	22/05/2019	22/08/2019	22/08/2019	17 475 831
20/08/2019	22/08/2019	22/11/2019	22/11/2019	17 475 831
20/11/2019	22/11/2019	24/02/2020	24/02/2020	17 475 831
20/02/2020	24/02/2020	22/05/2020	22/05/2020	17 475 831
20/05/2020	22/05/2020	24/08/2020	24/08/2020	15 649 990
20/08/2020	24/08/2020	23/11/2020	23/11/2020	15 649 990
19/11/2020	23/11/2020	22/02/2021	22/02/2021	15 649 990
18/02/2021	22/02/2021	24/05/2021	24/05/2021	15 649 990
20/05/2021	24/05/2021	23/08/2021	23/08/2021	15 649 990
19/08/2021	23/08/2021	22/11/2021	22/11/2021	15 649 990
18/11/2021	22/11/2021	22/02/2022	22/02/2022	15 649 990
18/02/2022	22/02/2022	23/05/2022	23/05/2022	15 649 990
19/05/2022	23/05/2022	22/08/2022	22/08/2022	10 433 320
18/08/2022	22/08/2022	22/11/2022	22/11/2022	10 433 320
18/11/2022	22/11/2022	22/02/2023	22/02/2023	10 433 320
20/02/2023	22/02/2023	22/05/2023	22/05/2023	10 433 320
18/05/2023	22/05/2023	22/08/2023	22/08/2023	5 216 650
18/08/2023	22/08/2023	22/11/2023	22/11/2023	5 216 650
20/11/2023	22/11/2023	22/02/2024	22/02/2024	5 216 650

Les dates de fixing de cette couverture sont différentes de celles des deux précédentes et de celles du contrat de financement. 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
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

Valorisation des couvertures en vie (14/10/2022)

IR Portfolio Valuation - OUI CARE

Value Date: 14/10/2022

Calculation Date: 14/10/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional	
Derivatives - Cap												
CIC01-D	CIC01-D	1	CIC	01-Jun-18	22-May-18	22-Feb-24	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 20 971 000,00	EUR 10 433 320,00
CIC01-D	CIC01-D	2	CIC	01-Jun-18	22-May-18	22-Feb-24	Premium	PAY	0,2545%	EUR	20 971 001,00	EUR 10 433 320,00
BNP01-D	BNP01-D	3	BNP	31-May-21	18-Aug-21	18-Feb-27	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 2 175 505,00	EUR 3 883 795,00
BNP01-D	BNP01-D	4	BNP	31-May-21	18-Aug-21	18-Feb-27	Premium	PAY	0,2178%	EUR	2 175 505,00	EUR 3 883 795,00
BPGO01-D	BPGO01-D	5	BPGO	09-Jun-21	18-Aug-21	18-Feb-27	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 2 175 505,00	EUR 3 883 795,00
BPGO01-D	BPGO01-D	6	BPGO	09-Jun-21	18-Aug-21	18-Feb-27	Premium	PAY	0,1840%	EUR	2 175 505,00	EUR 3 883 795,00
											18 200 910,00	

TOTAL 18 200 910,00

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Valuation					
				EUR					
				Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
Derivatives - Cap									
CIC01-D	CIC01-D	1	CIC	1,89%	196 759,76	196 462,39	297,37	196 759,76	-
CIC01-D	CIC01-D	2	CIC	-0,29%	-29 913,15	-	-29 913,15	-25 930,23	-3 982,92
BNP01-D	BNP01-D	3	BNP	15,80%	613 534,04	596 204,88	17 329,16	613 534,04	-
BNP01-D	BNP01-D	4	BNP	-1,42%	-55 001,40	-	-55 001,40	-53 636,07	-1 365,33
BPGO01-D	BPGO01-D	5	BPGO	15,80%	613 534,04	596 204,88	17 329,16	613 534,04	-
BPGO01-D	BPGO01-D	6	BPGO	-1,19%	-46 191,90	-	-46 191,90	-45 040,57	-1 151,33
				1 292 721,38	1 388 872,15	-96 150,76	1 299 220,96	-6 499,58	
TOTAL				1 292 721,38	1 388 872,15	-96 150,76	1 299 220,96	-6 499,58	

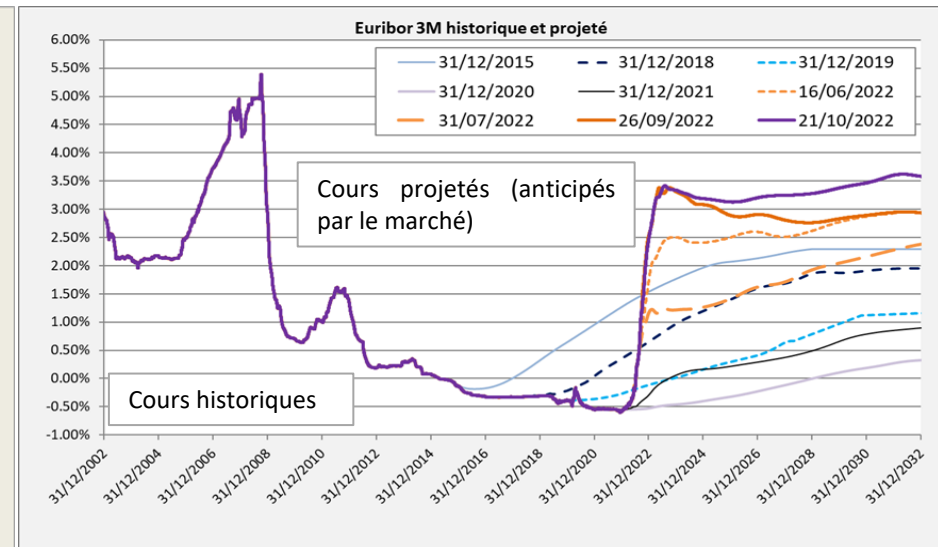
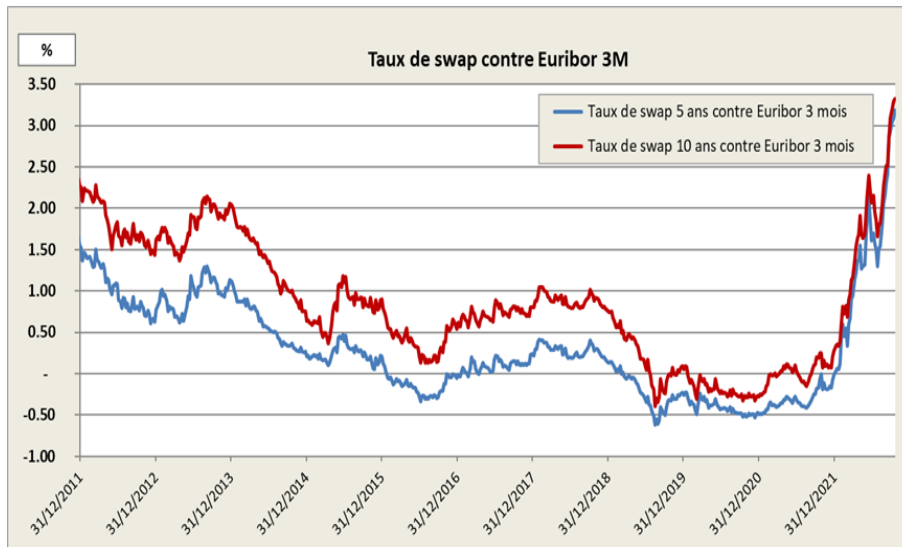
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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

"Date de Réalisation" désigne la date de refinancement des Dettes à Refinancer, étant précisé que la Date de Réalisation sera concomitante à la Date de Signature et interviendra au plus tard le 18 février 2021.

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat.

IL A ETE PREALABLEMENT EXPOSE CE QUI SUIIT :

- (A) Le Prêteur Existant est partie à un contrat de crédits en date du 18 février 2021 conclu entre (i) Financière Oui Care en qualité d'Emprunteur, (ii) BNP Paribas en qualité de Coordinateur, (iii) Banque CIC Ouest, BNP Paribas et Caisse Fédérale du Crédit Mutuel de Maine Anjou et Basse Normandie en qualité d'Arrangeurs Mandatés, (iv) BNP Paribas en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés et (v) Banque CIC Ouest, Banque Populaire Grand Ouest, BNP Paribas, Caisse Fédérale du Crédit Mutuel de Maine Anjou et Basse Normandie, Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de l'Anjou et du Maine et Société Générale en qualité de Prêteurs (le "Contrat de Crédits").

"Tranche A du Prêt de Refinancement" désigne la tranche A du Prêt de Refinancement d'un montant total en principal de vingt-deux millions cinq cent mille euros (22.500.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt de Refinancement.

"Tranche B du Prêt de Refinancement" désigne la tranche B du Prêt de Refinancement d'un montant total en principal de sept millions cinq cent mille euros (7.500.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt de Refinancement.

"Crédit Croissance Externe" désigne l'ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR) consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Crédit Croissance Externe aux termes et conditions du Contrat.

Remboursement

REMBOURSEMENT

Remboursement normal du Prêt de Refinancement

- (a) La Tranche A du Prêt de Refinancement sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé en capital
18 février 2022	2.700.000 EUR
18 février 2023	2.700.000 EUR
18 février 2024	4.275.000 EUR
18 février 2025	4.275.000 EUR
18 février 2026	4.275.000 EUR
18 février 2027	4.275.000 EUR

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt de Refinancement au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement.

- (b) La Tranche B du Prêt de Refinancement sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement.

"Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe" désigne le 18 novembre 2027.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement" désigne le 18 février 2027.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement" désigne le 18 novembre 2027.

30.3 Base de calcul

Tous intérêts, intérêts de retard, commissions ou autres montants établis sur une base annuelle, payables en exécution des Documents de Financement, seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés au cours de la période considérée (en incluant le premier jour de la période et en excluant le dernier jour de la période) et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

7.2 Remboursement normal du Crédit Croissance Externe

- (a) Les Tirages Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 1 seront consolidés le 18 février 2022 (la "Date de Consolidation Crédit Croissance Externe n°1"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un sixième (1/6^{ème}) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 18 février 2023 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.
- (b) Les Tirages Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2 seront consolidés le 18 février 2023 (la "Date de Consolidation Crédit Croissance Externe n°2"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième (1/5^{ème}) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 18 février 2024 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.
- (c) Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs dans les meilleurs délais suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe.
- (d) L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Crédit Croissance Externe au plus tard à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe.

Obligation de couverture

"Banque(s) de Couverture" désigne tout(tous) établissement(s) de crédit ou institution(s) financière(s) devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 19.3(I).

dans l'hypothèse où l'Emprunteur souscrirait un(des) Contrat(s) de Couverture destiné(s) à couvrir le risque de variation du taux (swap de taux), l'Emprunteur reconnaît que si l'indice EURIBOR devenait négatif, il pourrait être amené à payer, outre le montant fixe prévu par le(s)dit(s) Contrat(s) de Couverture, la valeur absolue du montant variable considéré, dans le cas où il aurait renoncé à souscrire, dans le cadre du(des) Contrat(s) de Couverture, un *floor* à zéro (0) en relation avec ledit indice.

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante-six virgule soixante-sept pour cent (66,67%) minimum de l'Encours Global Prêt de Refinancement pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la conclusion dudit(desdits) contrat(s) contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent (100) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Versement Prêt de Refinancement, conclu(s) ou devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(I).

L'Emprunteur s'engage (1) à maintenir, étendre, renouveler ou proroger le(s) Contrat(s) de Couverture et/ou (2) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'expiration d'un délai de six (6) mois suivant la Date de Versement Prêt de Refinancement, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture.

Intérêts

8. INTERETS

8.1 Intérêts afférents au Prêt de Refinancement

(a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt de Refinancement :

- (i) L'Encours Global Tranche A du Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche A du Prêt de Refinancement applicable ; et
- (ii) L'Encours Global Tranche B du Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche B du Prêt de Refinancement applicable.

PERIODES D'INTERETS

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt de Refinancement

- (a) Toute Période d'Intérêts Prêt de Refinancement sera d'une durée de trois (3) mois.
- (b) Toute Période d'Intérêts Prêt de Refinancement commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Prêt de Refinancement précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Prêt de Refinancement concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Prêt de Refinancement se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Prêt de Refinancement se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts Prêt de Refinancement.
- (c) (i) Aucune Période d'Intérêts Tranche A du Prêt de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement et (ii) aucune Période d'Intérêts Tranche B du Prêt de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement.

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR serait dans cette circonstance retenu pour une valeur égale à zéro. L'Emprunteur reconnaît à cet égard avoir pleine connaissance de cette stipulation et qu'il résulte de ce qui précède que, quelle que

soit la valeur absolue de l'indice devenu négatif, l'intégralité de la Marge concernée restera due aux Prêteurs concernés.

Ajustement des Marges

- (a) Les Marges seront ajustées annuellement en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans chaque Attestation de Ratio de Levier remise à l'Agent conformément aux stipulations de l'Article 19.1(d) (et pour la première fois dans l'Attestation de Ratio de Levier afférente à la Période de Test s'achevant le 31 décembre 2021) et selon le tableau ci-dessous :

Ratio de Levier	Marge Tranche A du Prêt de Refinancement / Marge Crédit Croissance Externe	Marge Tranche B du Prêt de Refinancement
Ratio de Levier $\geq 3,00$	1,70% l'an	2,40% l'an
$2,50 \leq \text{Ratio de Levier} < 3,00$	1,50% l'an	2,15% l'an
$2,00 \leq \text{Ratio de Levier} < 2,50$	1,30% l'an	1,90% l'an
$1,50 \leq \text{Ratio de Levier} < 2,00$	1,10% l'an	1,65% l'an
Ratio de Levier $< 1,50$	0,90% l'an	1,40% l'an

"Marge Crédit Croissance Externe" désigne le taux d'un virgule soixante-dix pour cent (1,70%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"Marge Tranche A du Prêt de Refinancement" désigne le taux d'un virgule soixante-dix pour cent (1,70%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"Marge Tranche B du Prêt de Refinancement" désigne le taux d'un virgule quarante pour cent (2,40%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

Clause de défaut

(g) Défaut croisé

- (i) (1) Le prononcé de l'exigibilité anticipée ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un Prêteur, ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier souscrit auprès d'un Prêteur (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenti(e)s par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) (1) Le prononcé de l'exigibilité anticipée ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un prêteur autre qu'un Prêteur, ou (2) l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un prêteur autre qu'un Prêteur, dès lors que ledit Endettement Financier ou le défaut de paiement au titre dudit Endettement Financier porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinquante mille euros (50.000 EUR), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.

L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinq cent mille euros (500.000 EUR) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce).

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:

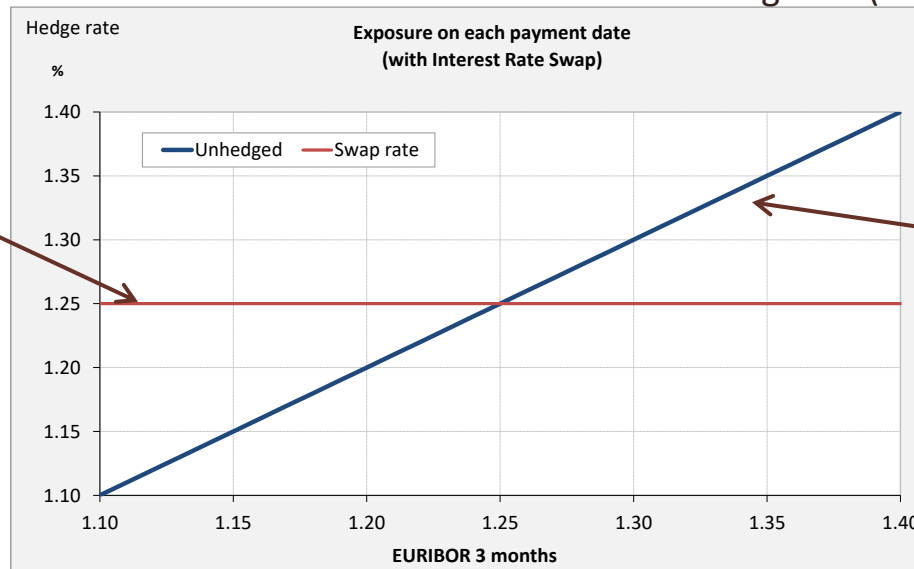
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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 plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Différents types de couvertures

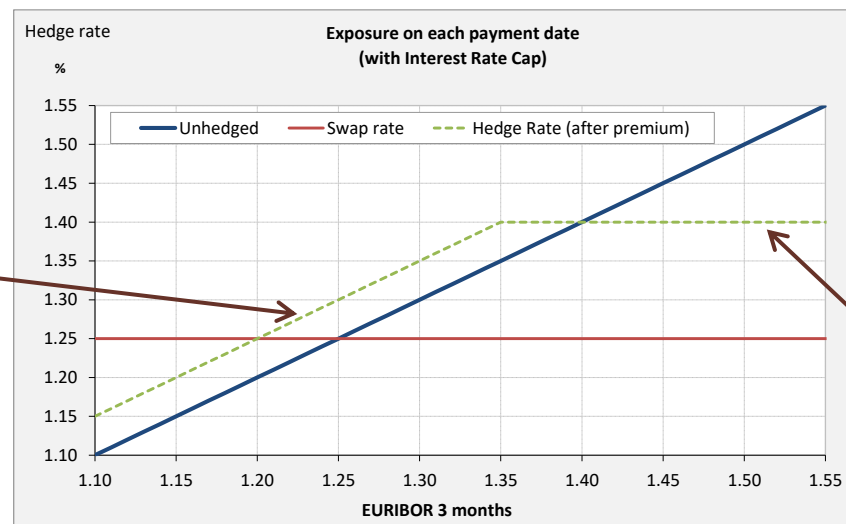
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



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

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

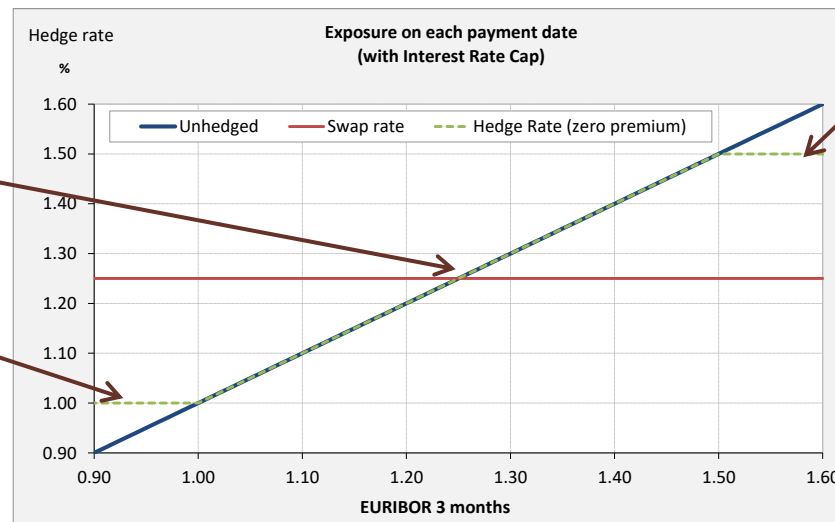
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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;

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

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

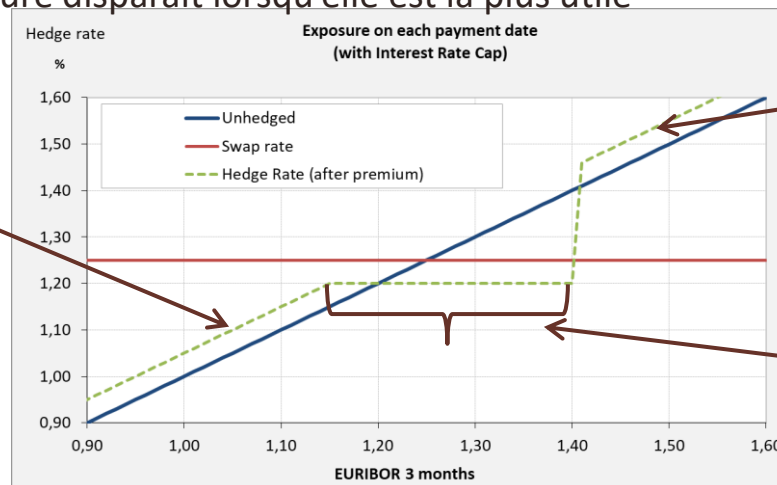
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. 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 du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

- Protection au delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique;

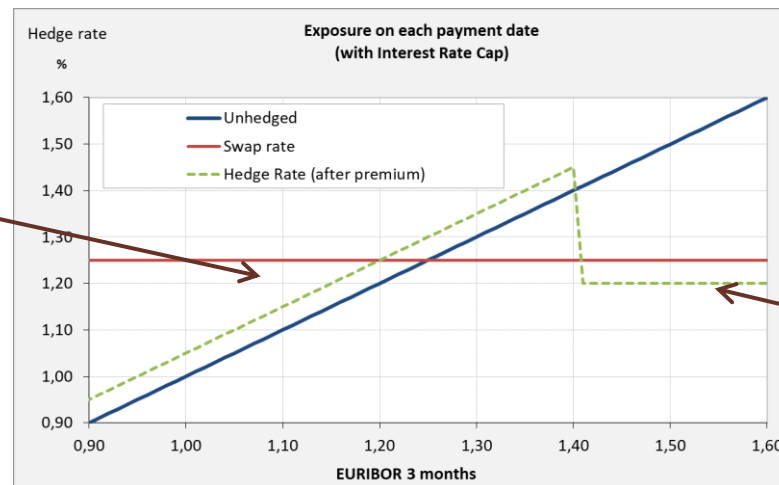
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

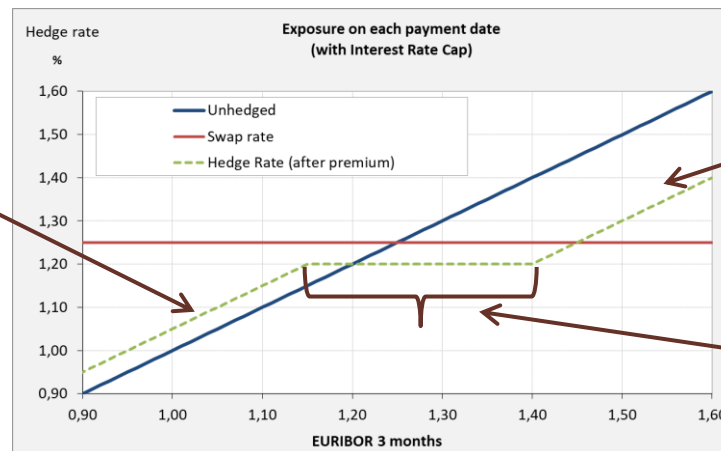
Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

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

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.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

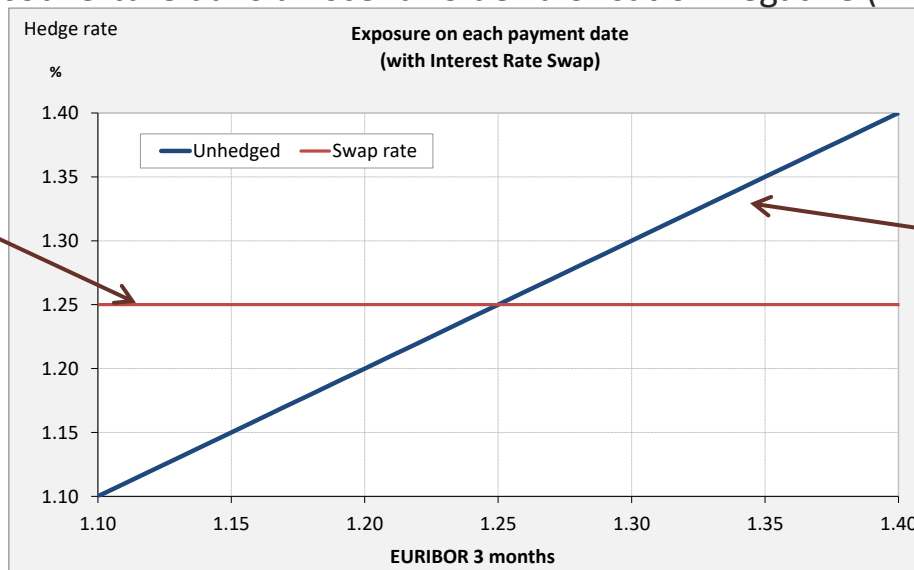
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

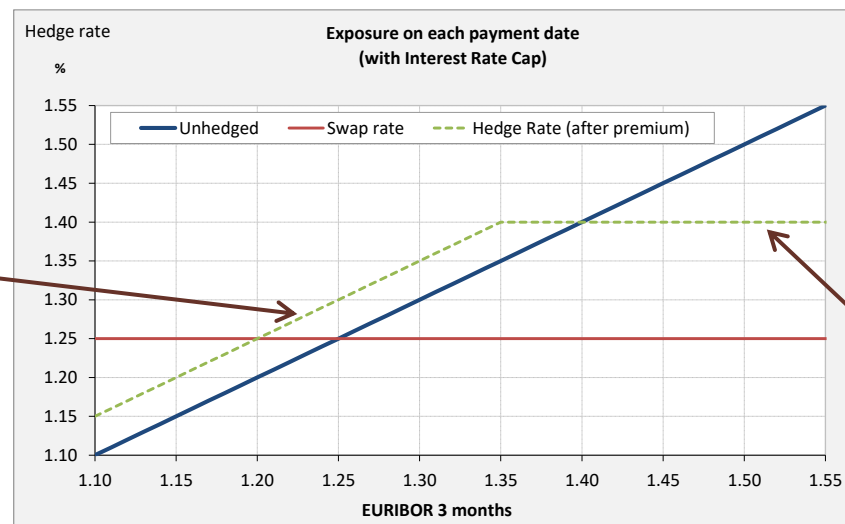
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

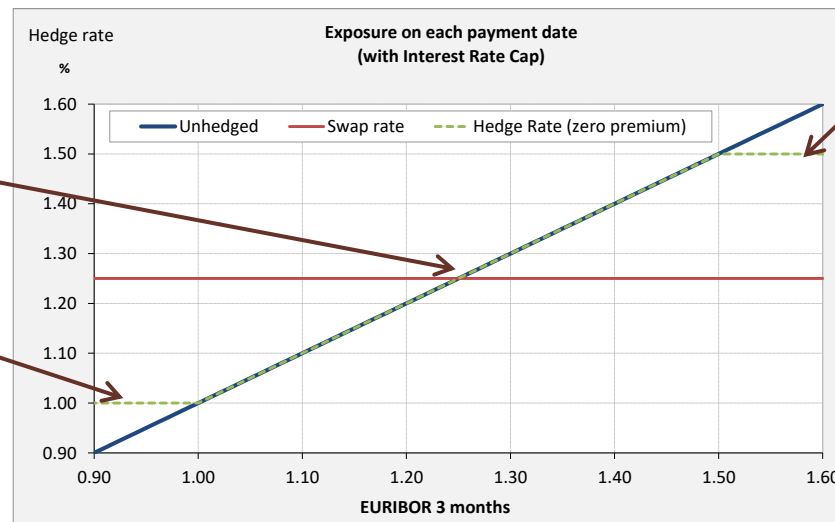
Avantages:

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

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

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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