



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

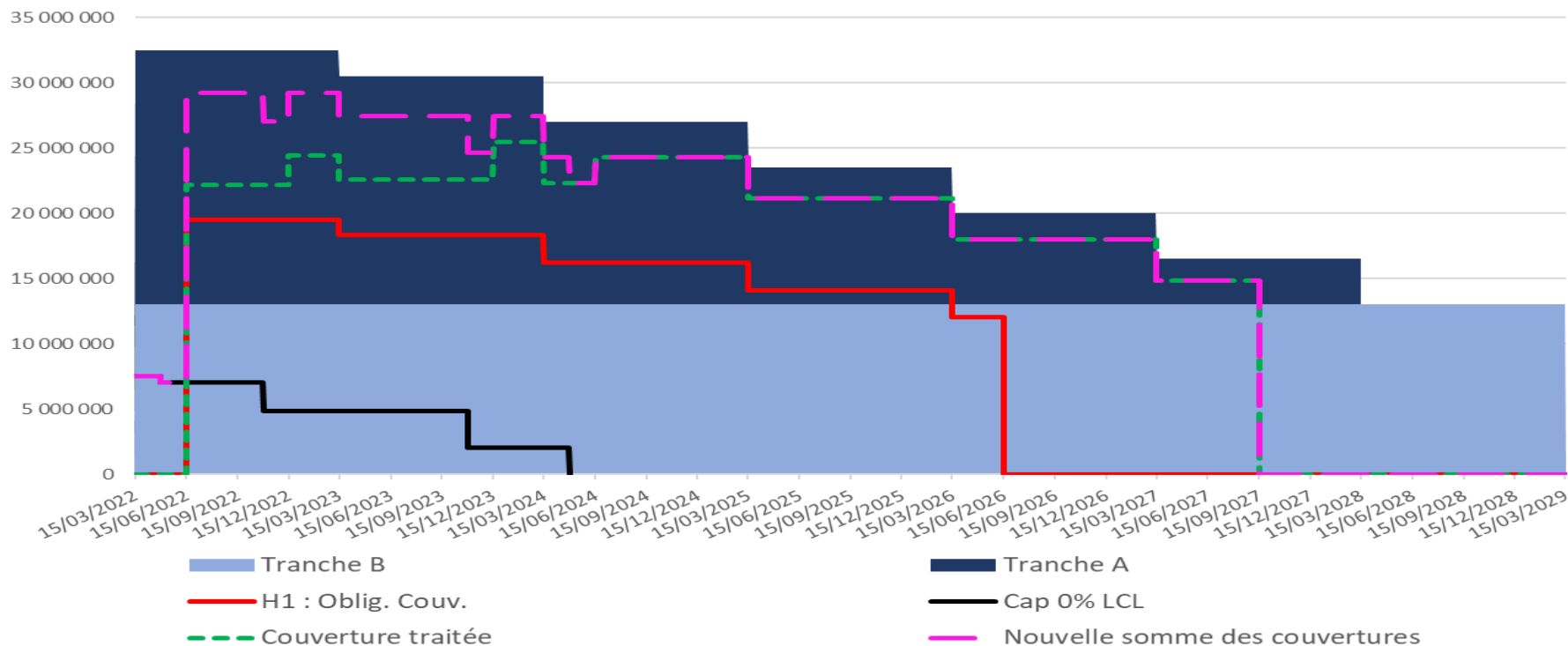
18 mars 2022

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 5.25 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 0.5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



Financements: (LCL) Crédits Senior de **€57'500'000**, tiré le **15/03/2022**

- **Prêt d'Acq. Et de Refin. – Tranche A : €19'500'000**, amort. Spécifique annuel, échéance 15/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt d'Acq. Et de Refin. – Tranche B : €13'000'000**, amort. In fine, échéance 15/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE Non confirmé – Tranche A : €12'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.
- **CCE Non confirmé – Tranche B : €8'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit renouvelable : €5'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 0.5% à 5.25 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 0.5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 16/03/2022
Date de début : 15/06/2022
Date de Fin : 15/09/2027
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : €22'190'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/09/2027: **0.805%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€905'643**.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 18/05/2020
Date de début : 31/07/2020
Date de Fin : 30/04/2024
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 4'560'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/04/2024 : **0.0910%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 18'102**.

Primes à payer

Nouvelle couverture

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13/06/2022	15/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	22 190 000	45 650	-859 994
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	22 190 000	45 154	-814 840
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	24 400 000	49 105	-765 735
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	22 600 000	46 493	-719 242
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	22 600 000	46 493	-672 749
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	22 600 000	45 988	-626 761
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	25 450 000	51 787	-574 973
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	22 300 000	46 873	-528 100
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	24 300 000	49 447	-478 653
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	24 300 000	49 447	-429 206
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	24 300 000	49 447	-379 759
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	21 150 000	43 037	-336 721
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	21 150 000	43 037	-293 684
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	21 150 000	43 037	-250 647
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	21 150 000	43 037	-207 610
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	18 000 000	36 628	-170 982
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	18 000 000	37 030	-133 952
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	18 000 000	36 628	-97 325
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	18 000 000	36 225	-61 100
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	14 850 000	30 550	-30 550
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	14 850 000	30 550	0

Prime lissée 0,805%

Total à payer 905 643

Primes à payer

Ancienne couverture

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/07/2020	31/07/2020	30/10/2020	30/10/2020	4 560 000	1 049	-17 053
28/10/2020	30/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	5 070 000	1 166	-15 887
27/01/2021	29/01/2021	30/04/2021	30/04/2021	5 070 000	1 166	-14 721
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	5 070 000	1 166	-13 554
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	9 000 000	2 070	-11 484
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	7 500 000	1 782	-9 702
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	7 500 000	1 668	-8 034
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	7 060 000	1 624	-6 410
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	7 060 000	1 678	-4 732
27/10/2022	31/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	4 850 000	1 116	-3 616
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	4 850 000	1 079	-2 538
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	4 850 000	1 152	-1 385
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	2 000 000	460	-925
26/10/2023	30/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	2 000 000	470	-455
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	2 000 000	455	0

Prime lissée

0,091%

Total à payer

18 102

DATE DEPART	DATE DEPART	DATE FIN	DATE FIN	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : Oblig. Couverture	Cap 0% LCL	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
11/03/2022	15/03/2022	15/06/2022	15/06/2022	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	0	7 500 000	0	7 500 000
13/06/2022	15/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	19 500 000	7 060 000	22 190 000	29 250 000
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	19 500 000	7 060 000	22 190 000	29 250 000
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	19 500 000	4 850 000	24 400 000	29 250 000
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	2 000 000	17 500 000	0	13 000 000	30 500 000	18 300 000	4 850 000	22 600 000	27 450 000
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	0	17 500 000	0	13 000 000	30 500 000	18 300 000	4 850 000	22 600 000	27 450 000
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	0	17 500 000	0	13 000 000	30 500 000	18 300 000	4 850 000	22 600 000	27 450 000
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	0	17 500 000	0	13 000 000	30 500 000	18 300 000	2 000 000	25 450 000	27 450 000
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	3 500 000	14 000 000	0	13 000 000	27 000 000	16 200 000	2 000 000	22 300 000	24 300 000
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	0	14 000 000	0	13 000 000	27 000 000	16 200 000	0	24 300 000	24 300 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	0	14 000 000	0	13 000 000	27 000 000	16 200 000	0	24 300 000	24 300 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	0	14 000 000	0	13 000 000	27 000 000	16 200 000	0	24 300 000	24 300 000
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	3 500 000	10 500 000	0	13 000 000	23 500 000	14 100 000	0	21 150 000	21 150 000
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	0	10 500 000	0	13 000 000	23 500 000	14 100 000	0	21 150 000	21 150 000
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	10 500 000	0	13 000 000	23 500 000	14 100 000	0	21 150 000	21 150 000
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	0	10 500 000	0	13 000 000	23 500 000	14 100 000	0	21 150 000	21 150 000
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	3 500 000	7 000 000	0	13 000 000	20 000 000	12 000 000	0	18 000 000	18 000 000
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	0	7 000 000	0	13 000 000	20 000 000	0	0	18 000 000	18 000 000
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	7 000 000	0	13 000 000	20 000 000	0	0	18 000 000	18 000 000
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	0	7 000 000	0	13 000 000	20 000 000	0	0	18 000 000	18 000 000
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	3 500 000	3 500 000	0	13 000 000	16 500 000	0	0	14 850 000	14 850 000
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	0	3 500 000	0	13 000 000	16 500 000	0	0	14 850 000	14 850 000
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	3 500 000	0	13 000 000	16 500 000	0	0	0	0
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	0	3 500 000	0	13 000 000	16 500 000	0	0	0	0
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	3 500 000	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0	0	0
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0	0	0
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0	0	0
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0	0	0
13/03/2029	15/03/2029	15/03/2029	15/03/2029	0	0	13 000 000	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 :

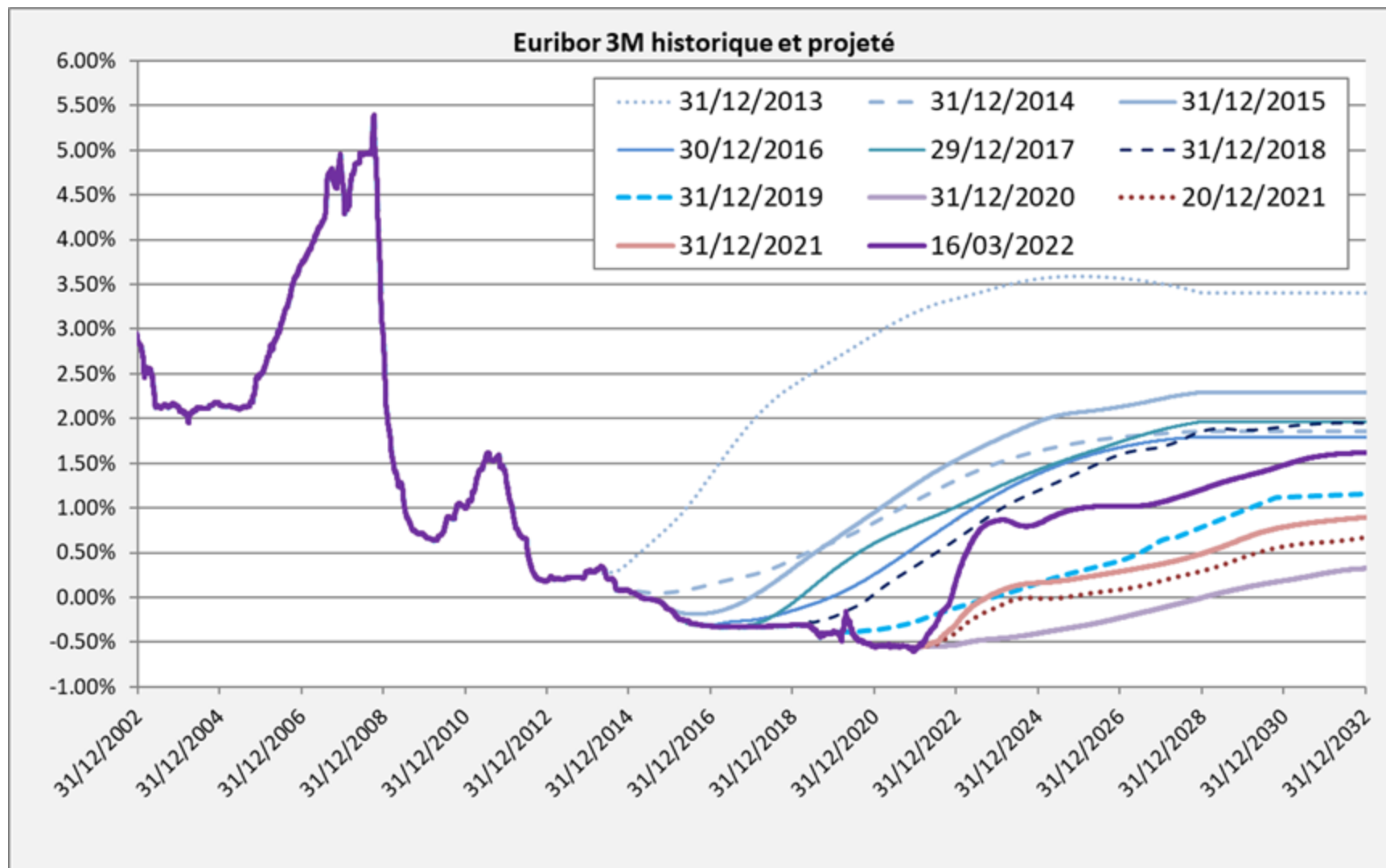
Valeur 1 BP	11 249
	LCL
Economies totales	72 844
Taux/Prix sans marge bancaire	866 000
Prix avec marge bancaire standard *	978 487
Marge bancaire standard (10 points de base) *	112 487
Prix final	905 643
Marge finale	39 643

* 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

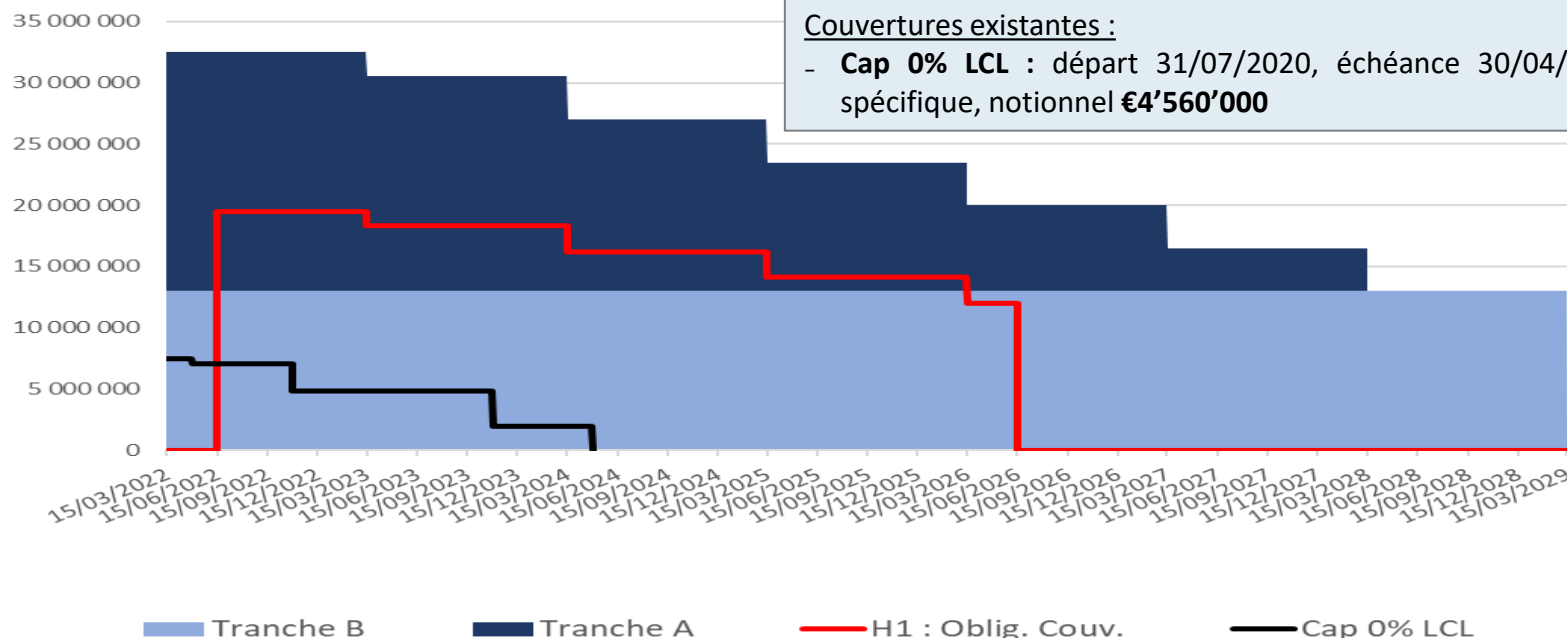


Obligation de couverture :

Prêt d'Acquisition: 60% minimum de l'Encours Global Prêt d'Acq. et de refin. pour une durée minimum de **4 ans** contre les conséquences d'une **hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 150 bps** par rapport à sa valeur à la Date de Versement Prêt d'acq. et de refin., à mettre en place dans les **4 mois suivant la date de réalisation**. (hypothèse de travail: **15/07/2022**)

Crédit de Croissance Externe NC : idem Prêt d'Acq. (concept de dates de consolidation : **1 an après le tirage**)

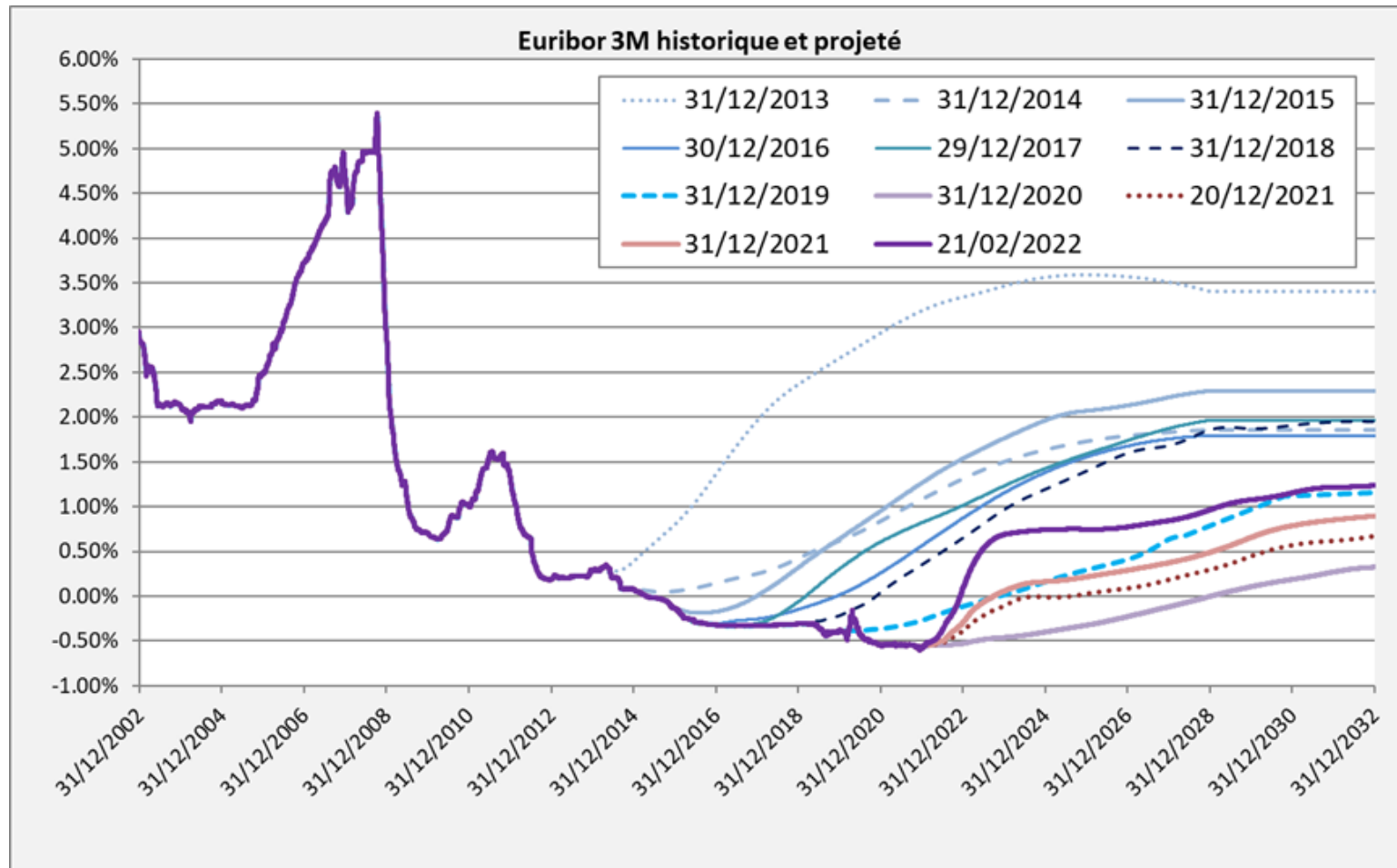
Banques de couverture: LCL, Arkea et **une 3^{ème} banque à confirmer**

Couvertures existantes :

- **Cap 0% LCL :** départ 31/07/2020, échéance 30/04/2024, amortissement spécifique, notionnel **€4'560'000**

Financements: (LCL) Crédits Senior de **€57'500'000**, tiré le **15/03/2022**

- **Prêt d'Acq. Et de Refin. – Tranche A :** **€19'500'000**, amort. Spécifique annuel, échéance 15/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt d'Acq. Et de Refin. – Tranche B :** **€13'000'000**, amort. In fine, échéance 15/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE Non confirmé – Tranche A :** **€12'000'000**. **Pas pris en compte dans l'analyse.**
- **CCE Non confirmé – Tranche B :** **€8'000'000**. **Pas pris en compte dans l'analyse.**
- **Crédit renouvelable :** **€5'000'000**. **Pas pris en compte dans l'analyse.**

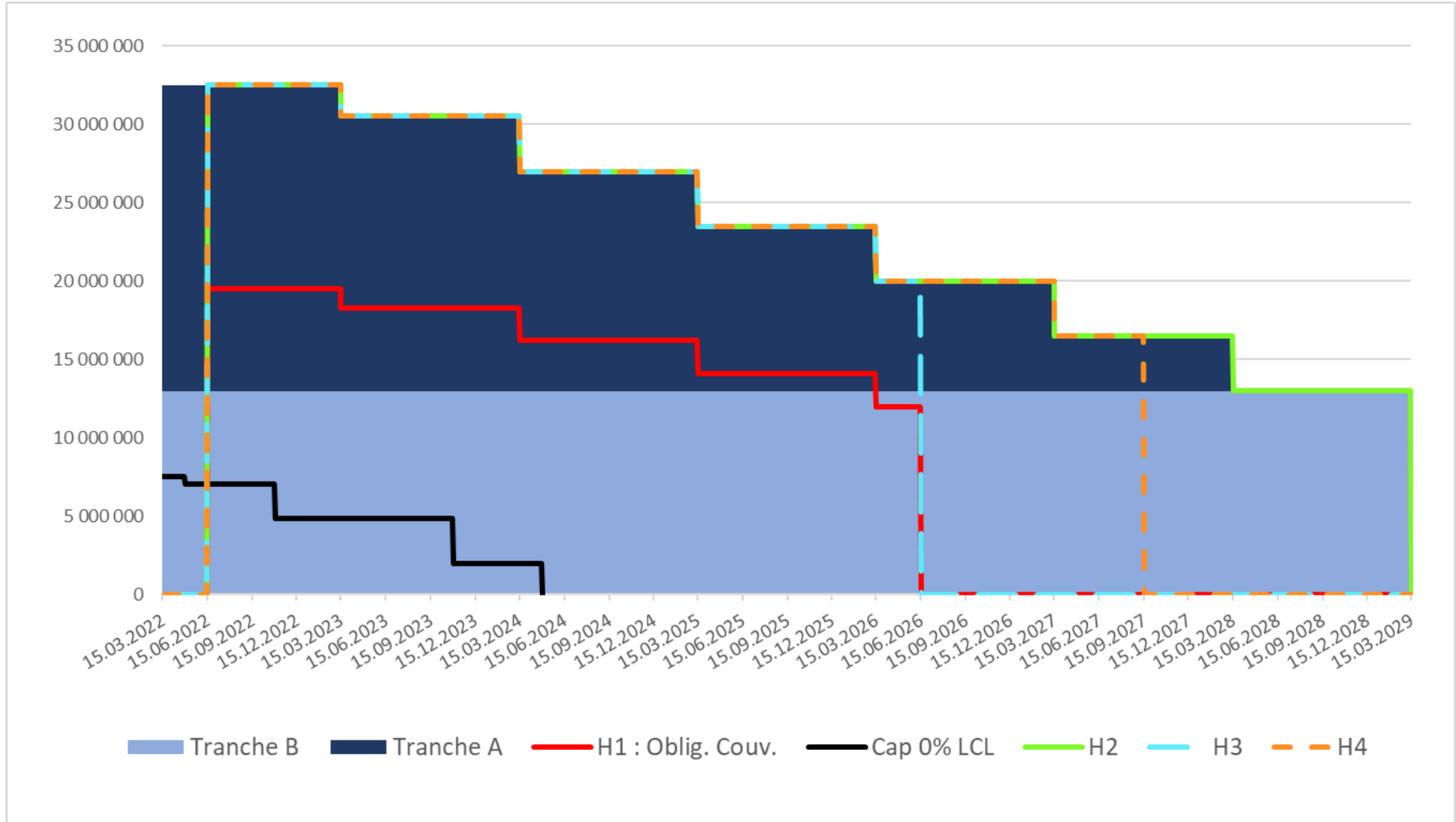


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

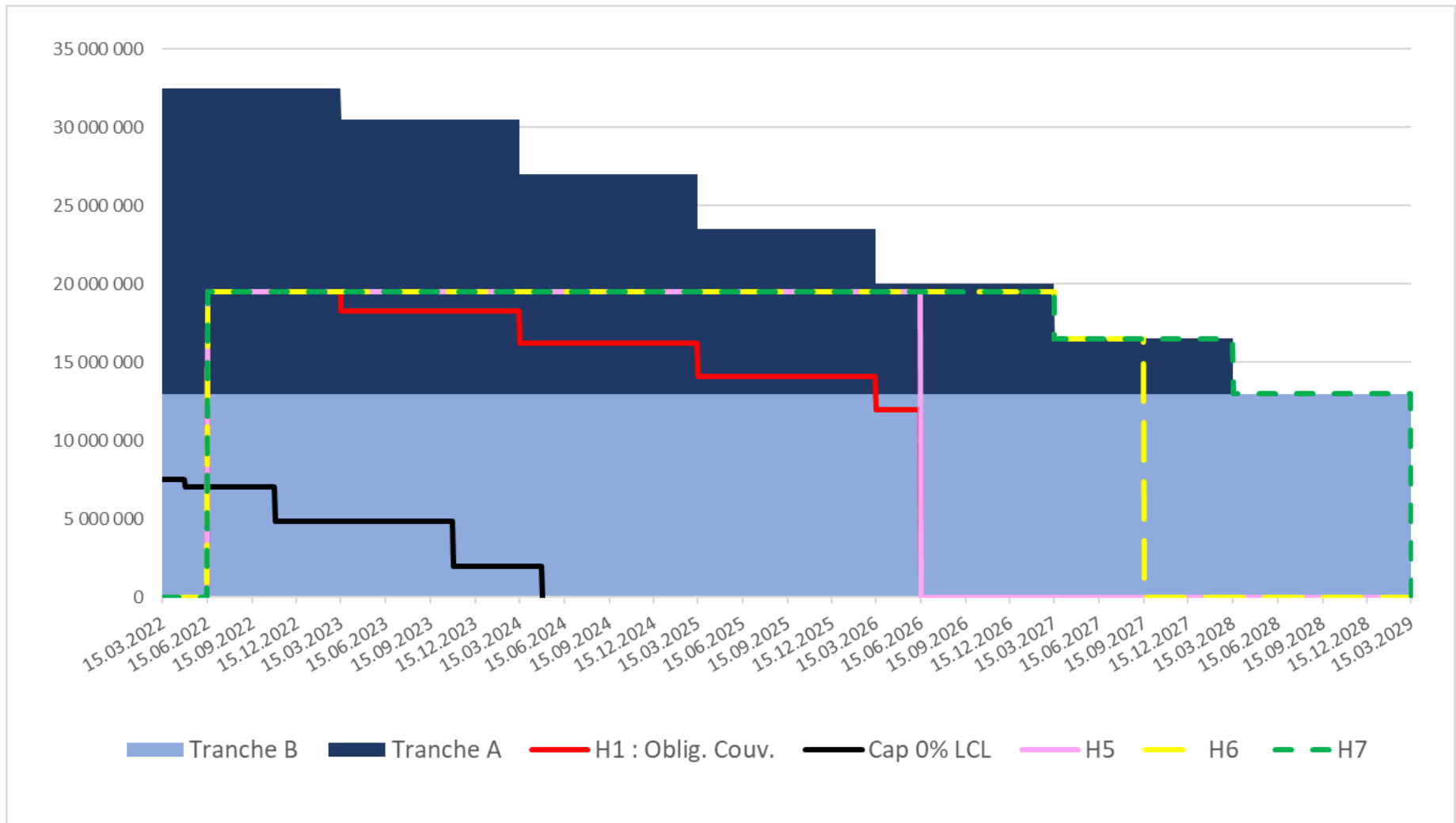
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

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

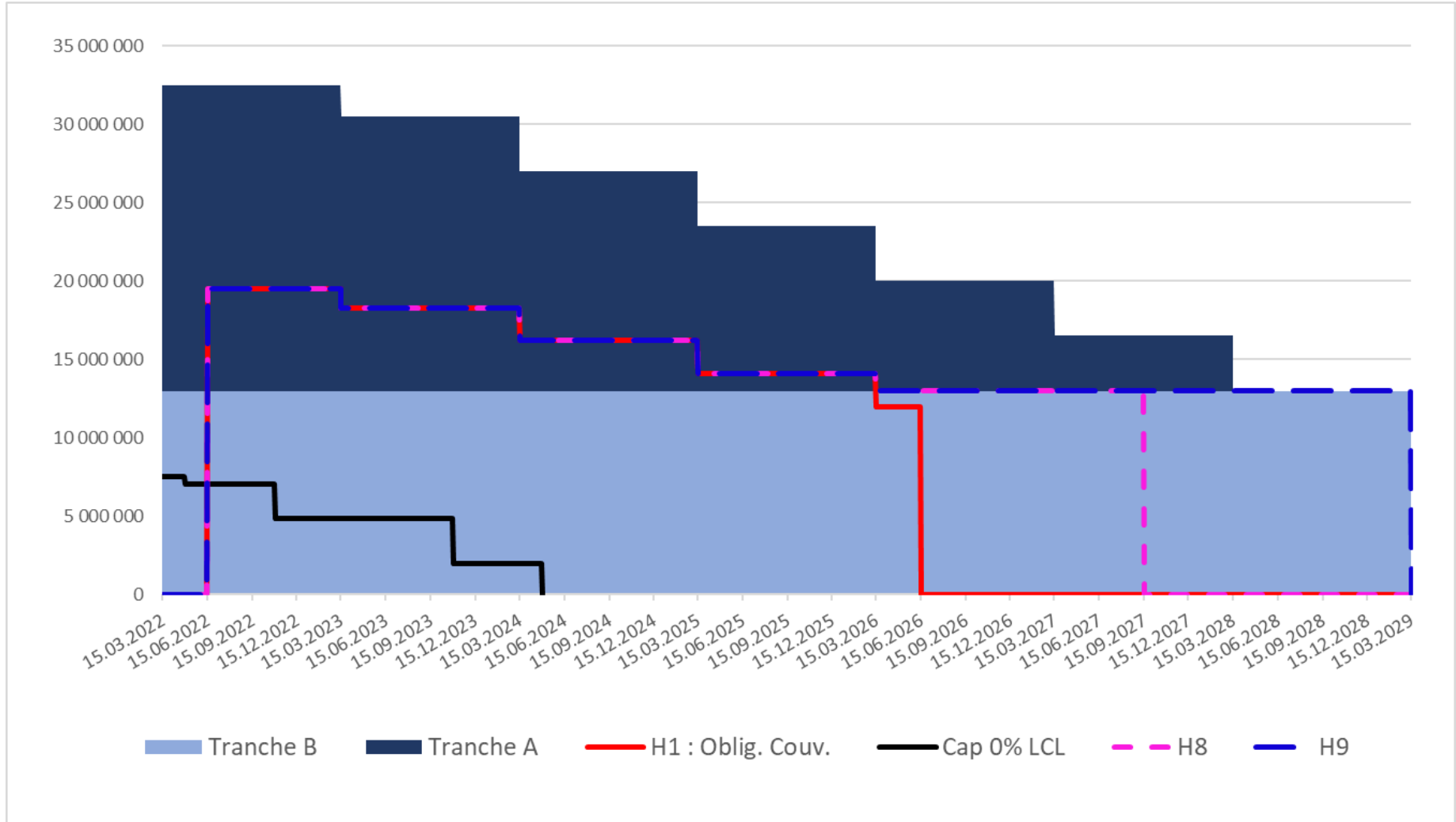
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,75 ans	5,25 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	12 440 000	25 440 000	25 440 000	25 440 000	12 440 000	12 440 000	12 440 000	12 440 000	12 440 000
Début de période	15.06.2022	15.06.2022	15.06.2022	15.06.2022	15.06.2022	15.06.2022	15.06.2022	15.06.2022	15.06.2022
Fin de période	15.06.2026	15.03.2029	15.06.2026	15.09.2027	15.06.2026	15.09.2027	15.03.2029	15.09.2027	15.03.2029
Valeur 1bp en EUR	5 766	14 757	10 244	12 604	6 961	9 284	11 436	7 442	9 417

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

Swap sans Floor	0,53%	0,60%	0,51%	0,56%	0,56%	0,62%	0,67%	0,59%	0,65%
Floor 0%	0,32%	0,35%	0,32%	0,34%	0,32%	0,35%	0,37%	0,34%	0,36%
Swap avec Floor	0,84%	0,95%	0,83%	0,90%	0,89%	0,97%	1,04%	0,93%	1,01%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,84%	0,95%	0,83%	0,90%	0,89%	0,97%	1,04%	0,93%	1,01%
Taux financement Max	0,84%	0,95%	0,83%	0,90%	0,89%	0,97%	1,04%	0,93%	1,01%

Cap 0.5% annualisé	0,60%	0,70%	0,59%	0,66%	0,64%	0,72%	0,78%	0,68%	0,75%
Taux financement Max	1,10%	1,20%	1,09%	1,16%	1,14%	1,22%	1,28%	1,18%	1,25%

Cap 1% annualisé	0,46%	0,55%	0,45%	0,50%	0,49%	0,55%	0,61%	0,53%	0,59%
Taux financement Max	1,46%	1,55%	1,45%	1,50%	1,49%	1,55%	1,61%	1,53%	1,59%

Prime des options en EUR

Cap 0%	484 800	1 395 200	845 200	1 128 900	616 800	897 500	1 177 800	689 500	948 500
Cap 0.5%	348 400	1 036 700	605 700	825 800	446 100	664 000	884 500	507 000	710 800
Cap 1%	264 800	804 800	458 400	634 400	339 300	513 500	689 500	390 700	553 300

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**	509 700
--	---------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 bis - Notionnel	H2 bis - Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement
13.06.2022	15.06.2022	15.09.2022	15.09.2022	25 440 000	61 468	-1 333 732
13.09.2022	15.09.2022	15.12.2022	15.12.2022	25 440 000	60 800	-1 272 931
13.12.2022	15.12.2022	15.03.2023	15.03.2023	27 650 000	65 356	-1 207 575
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	25 650 000	61 976	-1 145 599
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	25 650 000	61 976	-1 083 623
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	25 650 000	61 302	-1 022 321
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	28 500 000	68 114	-954 208
13.03.2024	15.03.2024	15.06.2024	15.06.2024	25 000 000	60 405	-893 802
13.06.2024	15.06.2024	15.09.2024	15.09.2024	27 000 000	65 238	-828 564
12.09.2024	15.09.2024	15.12.2024	15.12.2024	27 000 000	64 529	-764 036
12.12.2024	15.12.2024	15.03.2025	15.03.2025	27 000 000	63 820	-700 216
13.03.2025	15.03.2025	15.06.2025	15.06.2025	23 500 000	56 781	-643 435
12.06.2025	15.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	23 500 000	56 781	-586 654
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	23 500 000	56 164	-530 490
11.12.2025	15.12.2025	15.03.2026	15.03.2026	23 500 000	55 547	-474 944
12.03.2026	15.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	20 000 000	48 324	-426 619
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	20 000 000	48 324	-378 295
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	20 000 000	47 799	-330 496
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	20 000 000	47 274	-283 222
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	16 500 000	39 868	-243 355
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	16 500 000	39 868	-203 487
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	16 500 000	39 434	-164 053
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	16 500 000	39 434	-124 619
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	13 000 000	31 411	-93 208
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	13 000 000	31 411	-61 797
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	13 000 000	31 069	-30 728
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	13 000 000	30 728	0

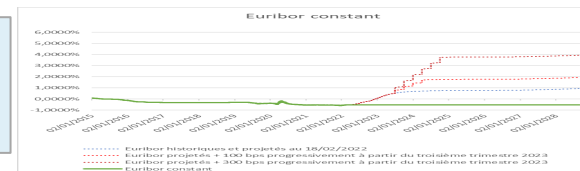
Prime lissée - H2 bis

0,95%

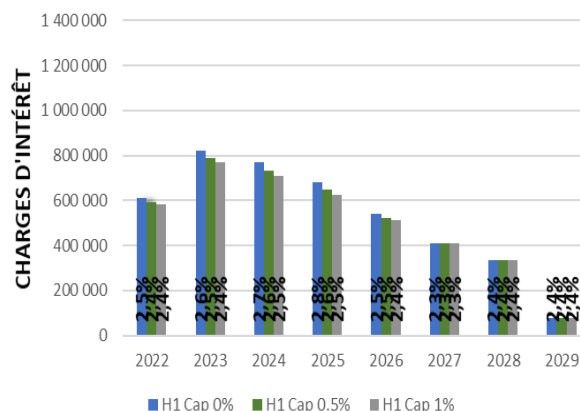
Total à payer

1 395 200

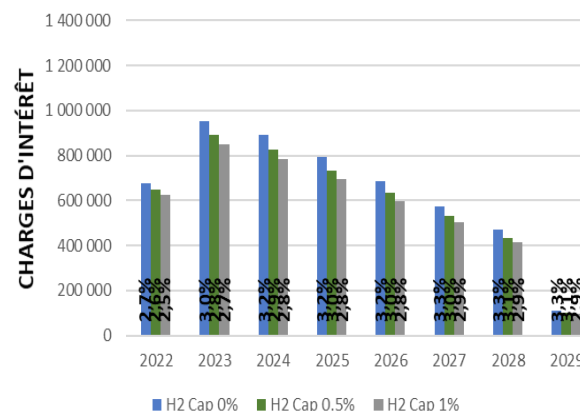
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **2,10%** (Tranche A) et **2,40%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



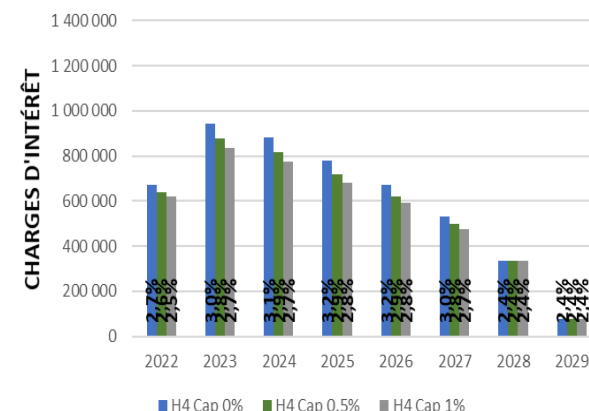
STRATEGIE H1



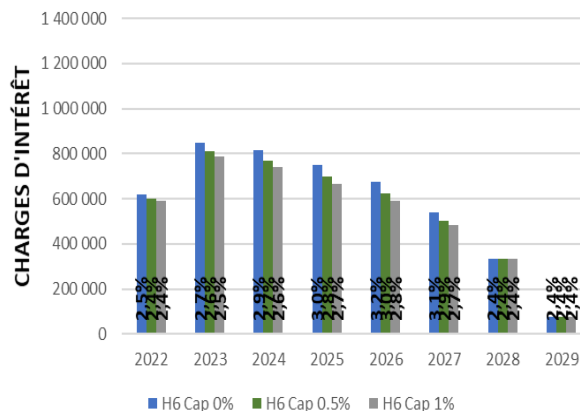
STRATEGIE H2



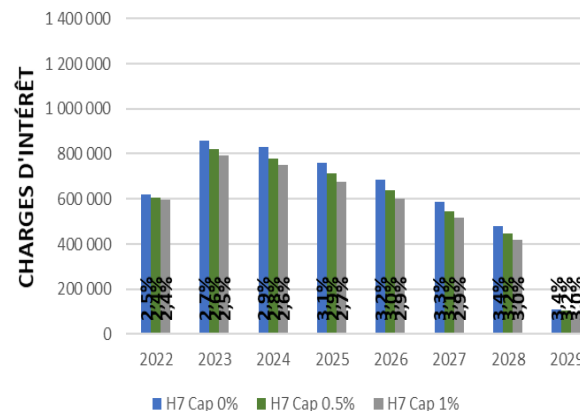
STRATEGIE H4



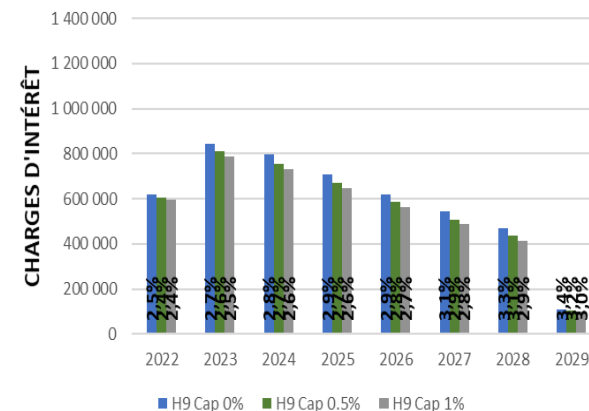
STRATEGIE H6

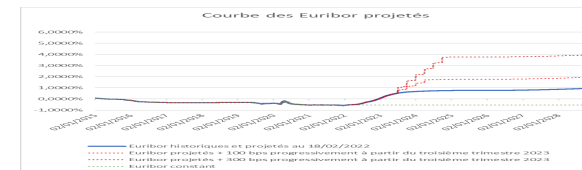


STRATEGIE H7

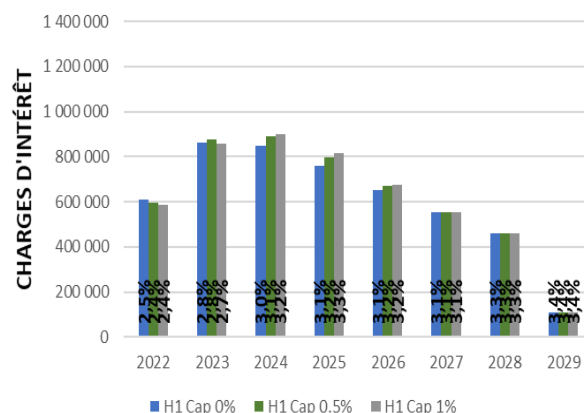


STRATEGIE H9

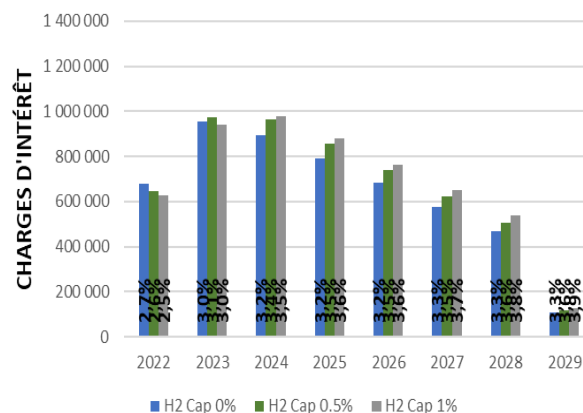




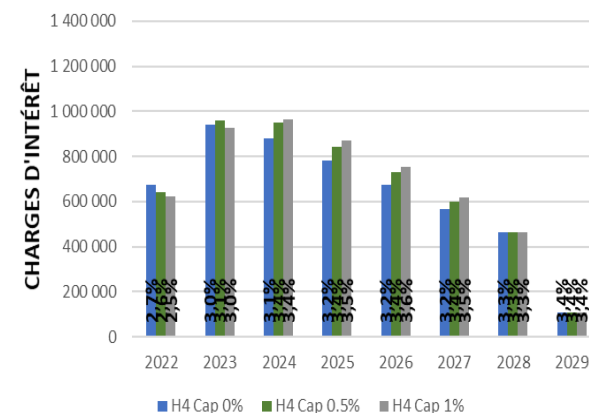
STRATEGIE H1



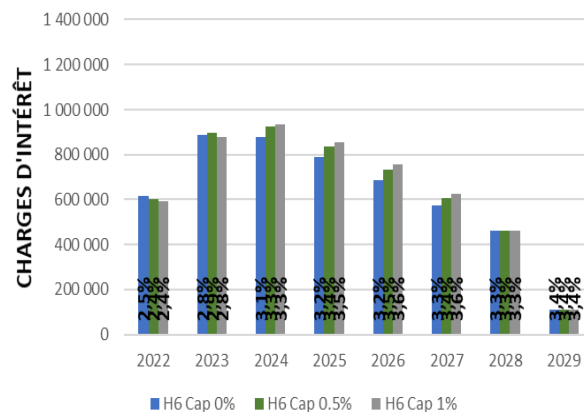
STRATEGIE H2



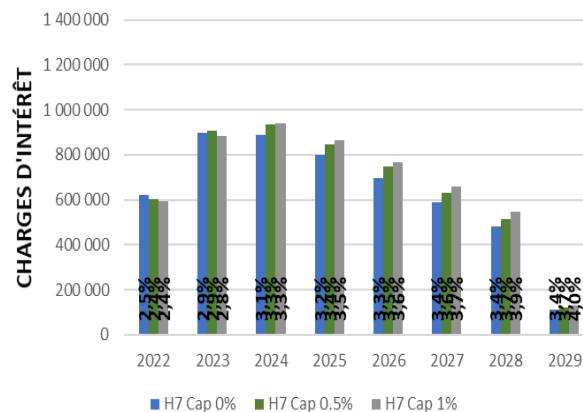
STRATEGIE H4



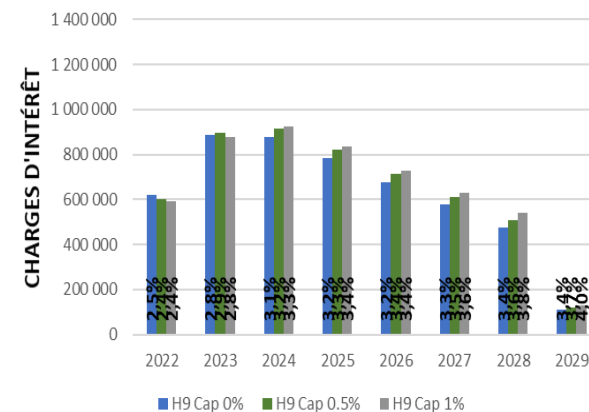
STRATEGIE H6

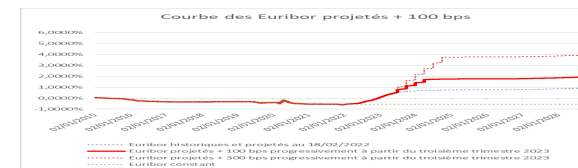


STRATEGIE H7

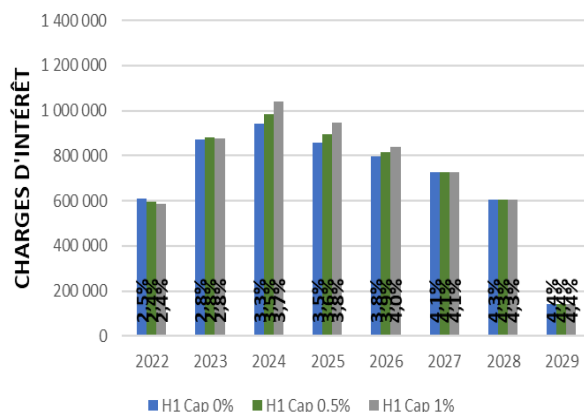


STRATEGIE H9

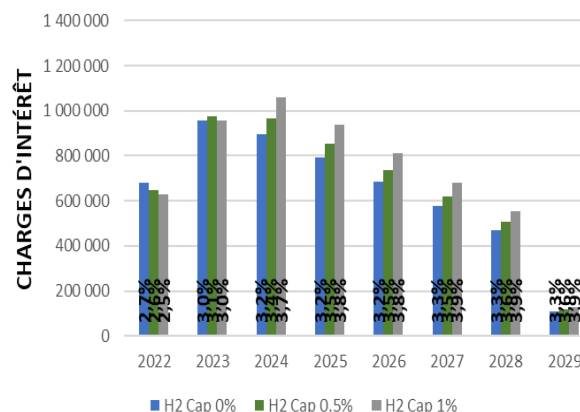




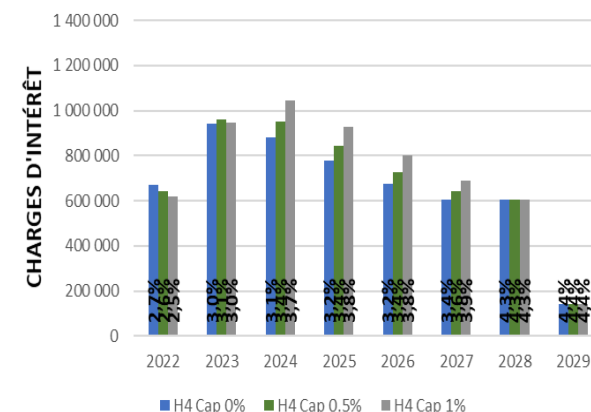
STRATEGIE H1



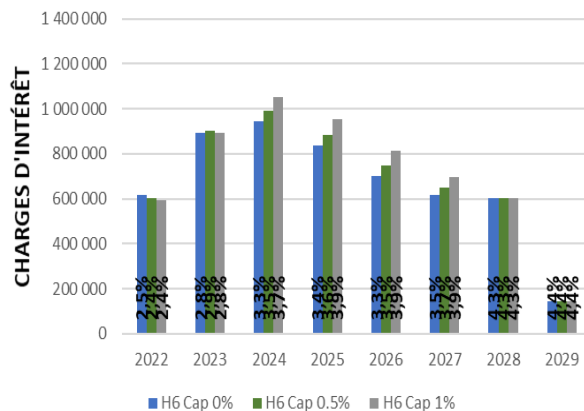
STRATEGIE H2



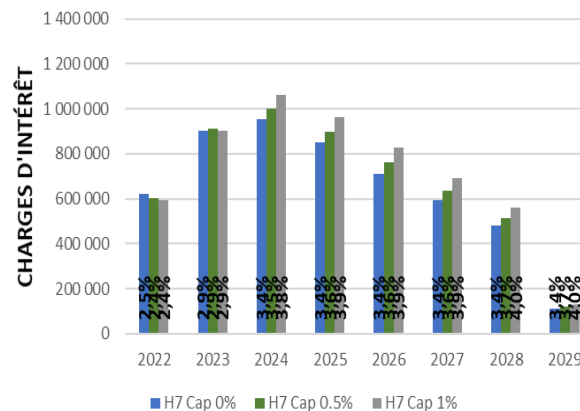
STRATEGIE H4



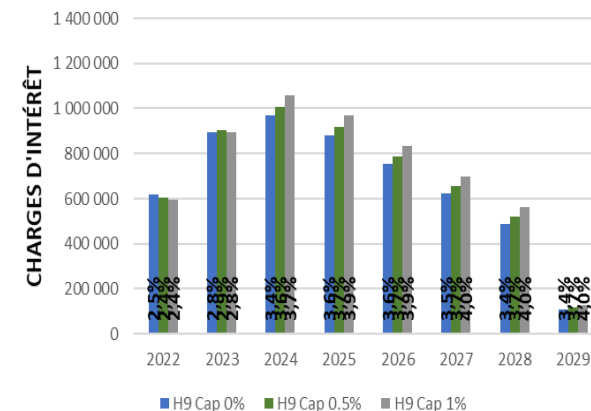
STRATEGIE H6

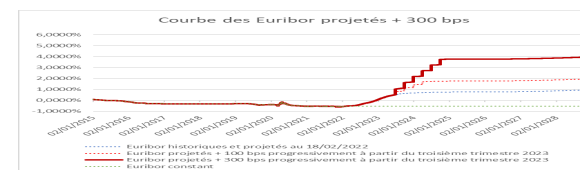


STRATEGIE H7

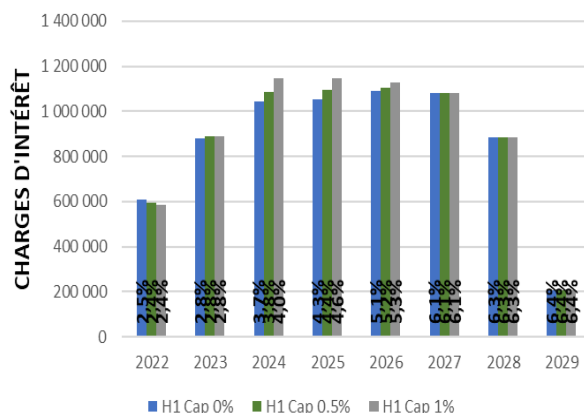


STRATEGIE H9

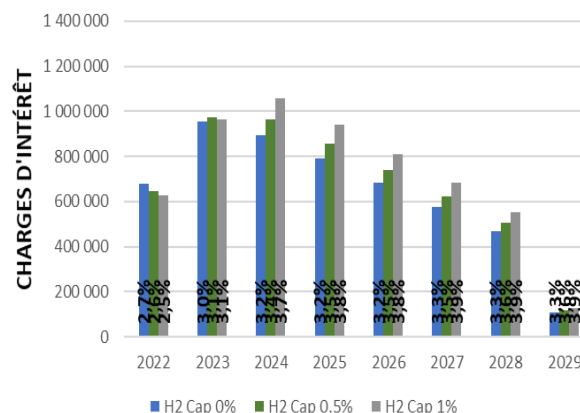




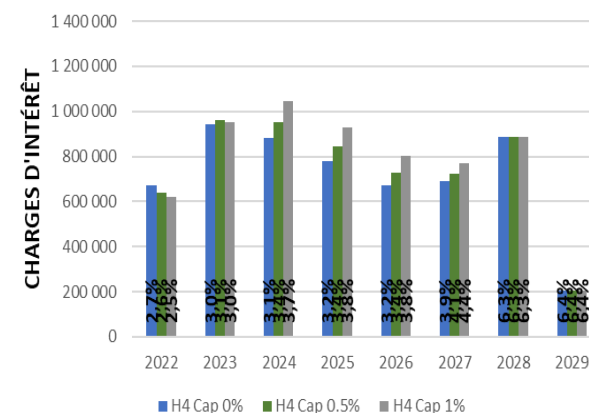
STRATEGIE H1



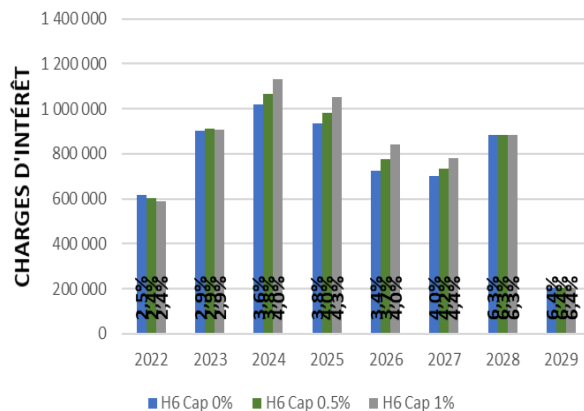
STRATEGIE H2



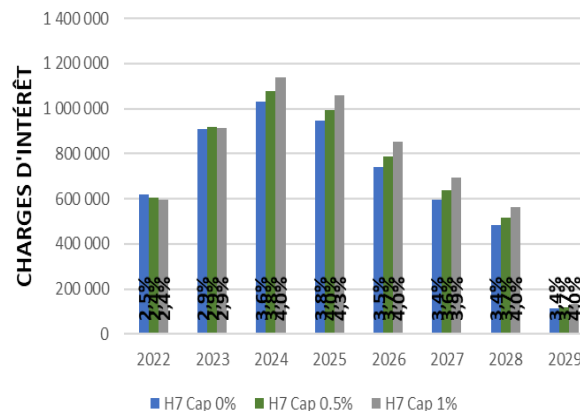
STRATEGIE H4



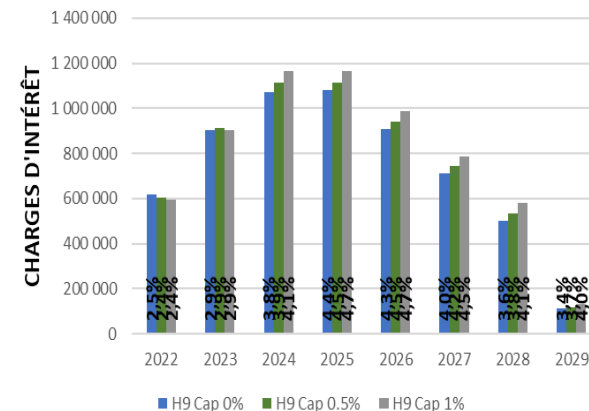
STRATEGIE H6

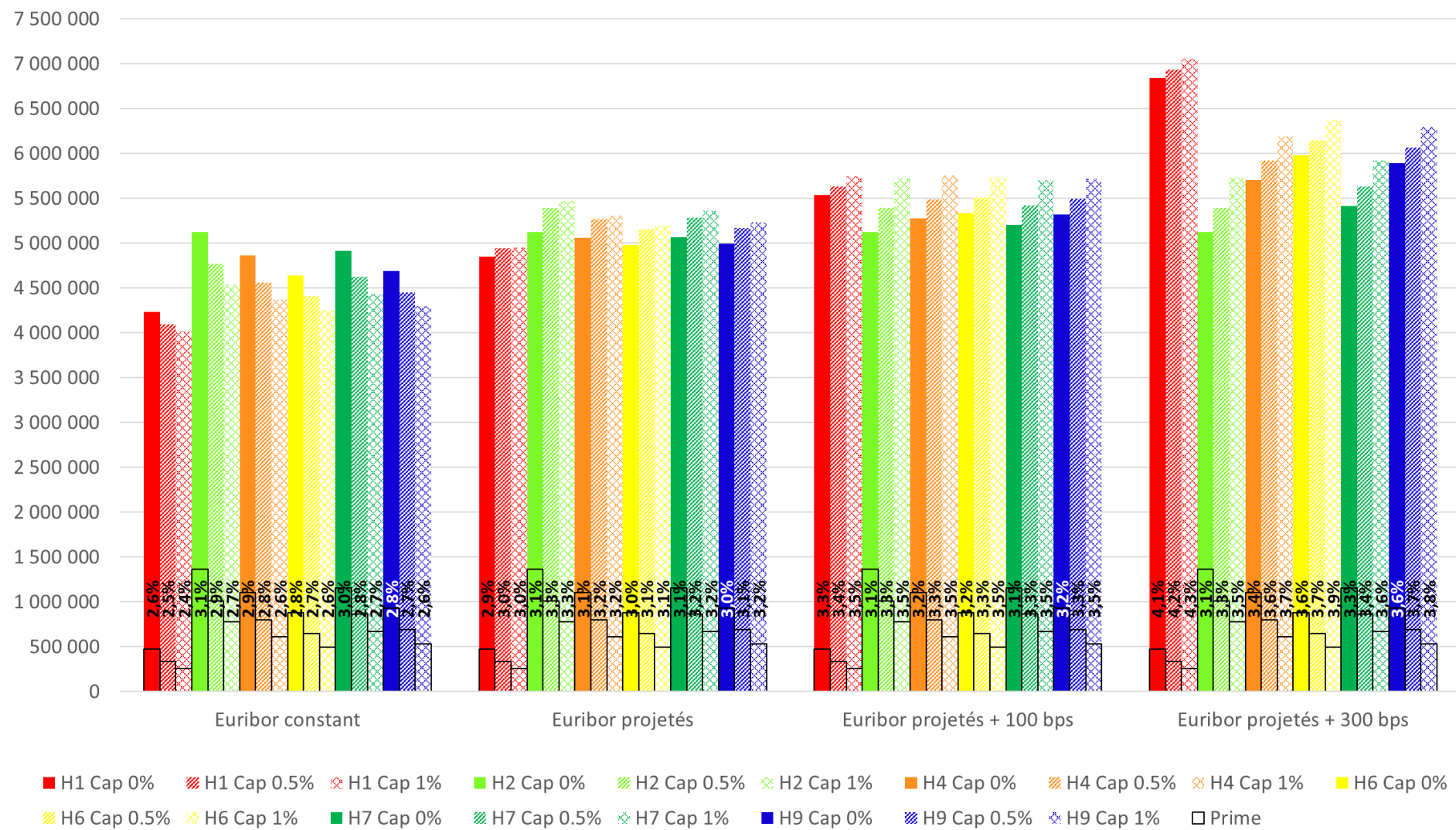


STRATEGIE H7



STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	4 245 502	4 109 102	4 025 502	5 155 902	4 797 402	4 565 502	4 889 602	4 586 502	4 395 102
Euribor projetés	4 857 764	4 952 269	4 962 618	5 155 902	5 421 801	5 502 618	5 082 434	5 296 122	5 332 218
Euribor projetés + 100 bps	5 550 466	5 644 970	5 760 554	5 155 902	5 421 801	5 753 807	5 297 656	5 511 344	5 776 239
Euribor projetés + 300 bps	6 850 789	6 945 294	7 065 676	5 155 902	5 421 801	5 762 958	5 728 101	5 941 789	6 215 835

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H9		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%
Euribor constant	4 658 202	4 424 702	4 274 202	4 938 502	4 645 202	4 450 202	4 709 202	4 471 502	4 314 002
Euribor projetés	4 999 102	5 171 734	5 211 318	5 086 570	5 307 012	5 387 318	5 010 838	5 186 598	5 251 118
Euribor projetés + 100 bps	5 352 054	5 524 685	5 745 766	5 224 299	5 444 742	5 728 933	5 338 429	5 514 189	5 738 428
Euribor projetés + 300 bps	5 994 081	6 166 713	6 393 020	5 435 883	5 656 325	5 945 744	5 908 530	6 084 290	6 313 328

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Cap 0% LCL	H1 : Oblig. Couverture
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
11.03.2022	15.03.2022	15.06.2022	15.06.2022	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	7 500 000	0
13.06.2022	15.06.2022	15.09.2022	15.09.2022	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	7 060 000	19 500 000
13.09.2022	15.09.2022	15.12.2022	15.12.2022	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	7 060 000	19 500 000
13.12.2022	15.12.2022	15.03.2023	15.03.2023	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	4 850 000	19 500 000
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	2 000 000	17 500 000	0	13 000 000	30 500 000	4 850 000	18 300 000
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	0	17 500 000	0	13 000 000	30 500 000	4 850 000	18 300 000
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	0	17 500 000	0	13 000 000	30 500 000	4 850 000	18 300 000
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	0	17 500 000	0	13 000 000	30 500 000	2 000 000	18 300 000
13.03.2024	15.03.2024	15.06.2024	15.06.2024	3 500 000	14 000 000	0	13 000 000	27 000 000	2 000 000	16 200 000
13.06.2024	15.06.2024	15.09.2024	15.09.2024	0	14 000 000	0	13 000 000	27 000 000	0	16 200 000
12.09.2024	15.09.2024	15.12.2024	15.12.2024	0	14 000 000	0	13 000 000	27 000 000	0	16 200 000
12.12.2024	15.12.2024	15.03.2025	15.03.2025	0	14 000 000	0	13 000 000	27 000 000	0	16 200 000
13.03.2025	15.03.2025	15.06.2025	15.06.2025	3 500 000	10 500 000	0	13 000 000	23 500 000	0	14 100 000
12.06.2025	15.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	0	10 500 000	0	13 000 000	23 500 000	0	14 100 000
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	0	10 500 000	0	13 000 000	23 500 000	0	14 100 000
11.12.2025	15.12.2025	15.03.2026	15.03.2026	0	10 500 000	0	13 000 000	23 500 000	0	14 100 000
12.03.2026	15.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	3 500 000	7 000 000	0	13 000 000	20 000 000	0	12 000 000
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	0	7 000 000	0	13 000 000	20 000 000	0	0
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	0	7 000 000	0	13 000 000	20 000 000	0	0
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	0	7 000 000	0	13 000 000	20 000 000	0	0
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	3 500 000	3 500 000	0	13 000 000	16 500 000	0	0
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0	3 500 000	0	13 000 000	16 500 000	0	0
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0	3 500 000	0	13 000 000	16 500 000	0	0
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	0	3 500 000	0	13 000 000	16 500 000	0	0
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	3 500 000	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0
13.03.2029	15.03.2029	15.03.2029	15.03.2029	0	0	13 000 000	0	0	0	0

pixid group

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	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.
11.03.2022	15.03.2022	15.06.2022	15.06.2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13.06.2022	15.06.2022	15.09.2022	15.09.2022	12 440 000	25 440 000	25 440 000	25 440 000	12 440 000	12 440 000	12 440 000	12 440 000	12 440 000
13.09.2022	15.09.2022	15.12.2022	15.12.2022	12 440 000	25 440 000	25 440 000	25 440 000	12 440 000	12 440 000	12 440 000	12 440 000	12 440 000
13.12.2022	15.12.2022	15.03.2023	15.03.2023	14 650 000	27 650 000	27 650 000	27 650 000	14 650 000	14 650 000	14 650 000	14 650 000	14 650 000
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	13 450 000	25 650 000	25 650 000	25 650 000	14 650 000	14 650 000	14 650 000	13 450 000	13 450 000
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	13 450 000	25 650 000	25 650 000	25 650 000	14 650 000	14 650 000	14 650 000	13 450 000	13 450 000
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	13 450 000	25 650 000	25 650 000	25 650 000	14 650 000	14 650 000	14 650 000	13 450 000	13 450 000
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	16 300 000	28 500 000	28 500 000	28 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	16 300 000	16 300 000
13.03.2024	15.03.2024	15.06.2024	15.06.2024	14 200 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	14 200 000	14 200 000
13.06.2024	15.06.2024	15.09.2024	15.09.2024	16 200 000	27 000 000	27 000 000	27 000 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	16 200 000	16 200 000
12.09.2024	15.09.2024	15.12.2024	15.12.2024	16 200 000	27 000 000	27 000 000	27 000 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	16 200 000	16 200 000
12.12.2024	15.12.2024	15.03.2025	15.03.2025	16 200 000	27 000 000	27 000 000	27 000 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	16 200 000	16 200 000
13.03.2025	15.03.2025	15.06.2025	15.06.2025	14 100 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	14 100 000	14 100 000
12.06.2025	15.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	14 100 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	14 100 000	14 100 000
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	14 100 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	14 100 000	14 100 000
11.12.2025	15.12.2025	15.03.2026	15.03.2026	14 100 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	14 100 000	14 100 000
12.03.2026	15.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	12 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	13 000 000	13 000 000
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	0	20 000 000	0	20 000 000	0	19 500 000	19 500 000	13 000 000	13 000 000
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	0	20 000 000	0	20 000 000	0	19 500 000	19 500 000	13 000 000	13 000 000
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	0	20 000 000	0	20 000 000	0	19 500 000	19 500 000	13 000 000	13 000 000
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0	16 500 000	0	16 500 000	0	16 500 000	16 500 000	13 000 000	13 000 000
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0	16 500 000	0	16 500 000	0	16 500 000	16 500 000	13 000 000	13 000 000
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0	16 500 000	0	0	0	0	16 500 000	0	13 000 000
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	0	16 500 000	0	0	0	0	16 500 000	0	13 000 000
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0	13 000 000	0	0	0	0	13 000 000	0	13 000 000
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	0	13 000 000	0	0	0	0	13 000 000	0	13 000 000
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0	13 000 000	0	0	0	0	13 000 000	0	13 000 000
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	0	13 000 000	0	0	0	0	13 000 000	0	13 000 000
13.03.2029	15.03.2029	15.03.2029	15.03.2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

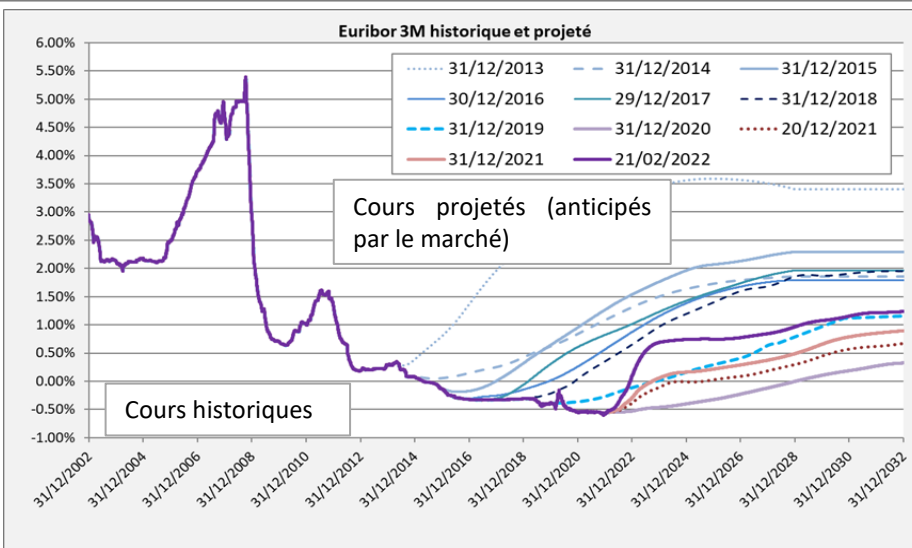
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 1 ans.

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

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



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

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

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

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

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

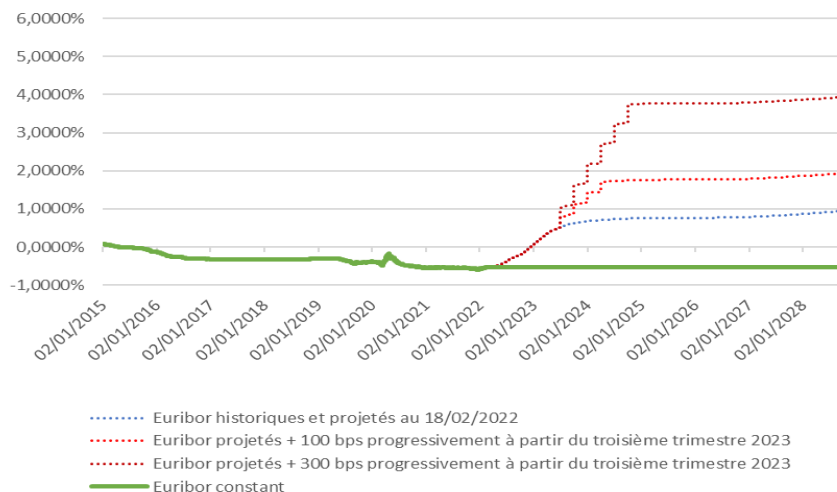
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

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

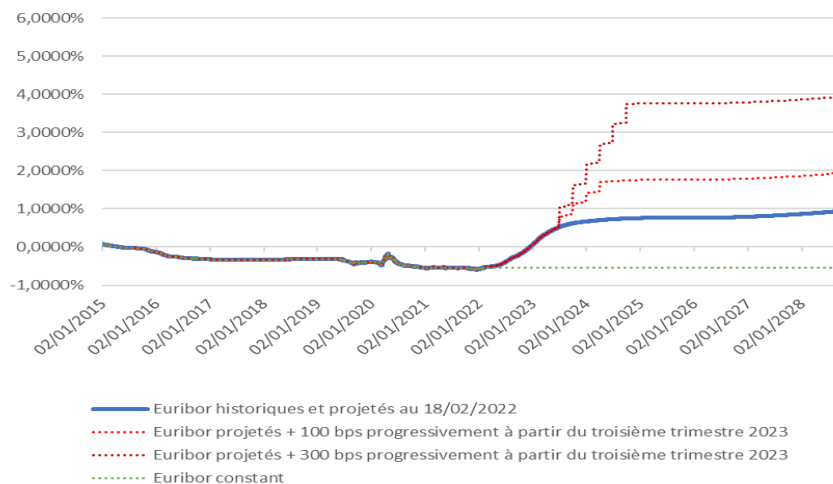
Solutions techniques:

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

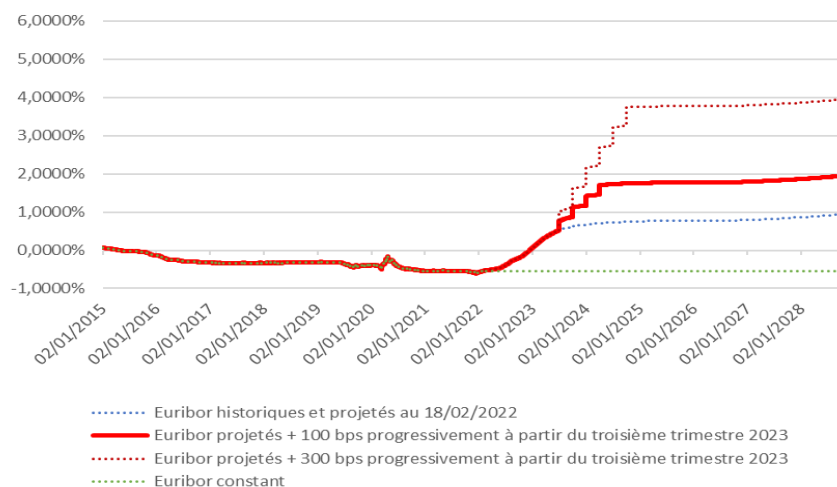
Euribor constant



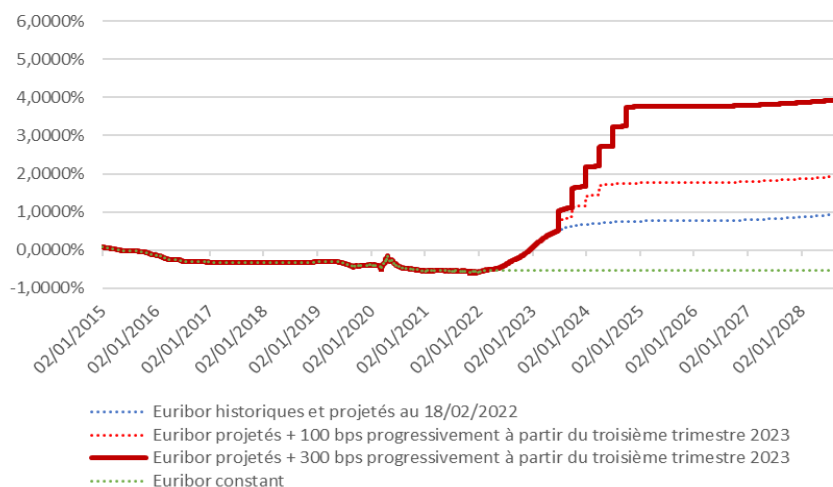
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 100 bps



Courbe des Euribor projetés + 300 bps



- Taux fixe payé: **0.0910%**,
- Taux variable reçu: Euribor 3M avec un « plancher » à 0% pour être symétrique du plancher à 0% sur l'Euribor du financement.

Répartition par banque (LCL) et tableau d'amortissement :

Date Fixing	Date départ	Date fin	Date paiement	LCL	Primes à payer
29/07/2020	31/07/2020	30/10/2020	30/10/2020	4 560 000	1 049
28/10/2020	30/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	5 070 000	1 166
27/01/2021	29/01/2021	30/04/2021	30/04/2021	5 070 000	1 166
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	5 070 000	1 166
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	9 000 000	2 070
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	7 500 000	1 782
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	7 500 000	1 668
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	7 060 000	1 624
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	7 060 000	1 678
27/10/2022	31/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	4 850 000	1 116
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	4 850 000	1 079
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	4 850 000	1 152
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	2 000 000	460
26/10/2023	30/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	2 000 000	470
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	2 000 000	455

IR Portfolio Valuation - PIXID

Value Date: 18/02/2022

Calculation Date: 18/02/2022



* including accrued interests

** excluding accrued interests

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives -Cap											
LCL04-D	LCL04-D	4	LCL	28-May-20	31-Jul-20	30-Apr-24	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 4 560 000,00	EUR 7 500 000,00
LCL04-D	LCL04-D	5	LCL	28-May-20	31-Jul-20	30-Apr-24	Premium PAY	0,1010%		EUR 4 560 000,00	EUR 7 500 000,00
										7 500 000,00	
										TOTAL	
										7 500 000,00	

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Valuation					
				EUR					
				Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
Derivatives -Cap									
LCL04-D	LCL04-D	4	LCL	0,33%	24 645,52	16 576,68	8 068,85	24 645,52	-
LCL04-D	LCL04-D	5	LCL	-0,15%	-11 559,41	-	-11 559,41	-11 159,62	-399,79
					13 086,11	16 576,68	-3 490,57	13 485,90	-399,79
TOTAL					13 086,11	16 576,68	-3 490,57	13 485,90	-399,79

Financement

PIXCORP
(Emprunteur)

- et -

CREDIT LYONNAIS
(Coordinateur)

- et -

CREDIT LYONNAIS
(Preneur Ferme)

- et -

CREDIT LYONNAIS
(Arrangeur Mandaté)

- et -

CREDIT LYONNAIS
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

CREDIT LYONNAIS
(Prêteur Initial)

CONTRAT DE CREDITS

"Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le prêt d'un montant total en principal de trente-deux millions cinq cent mille euros (32.500.000 EUR), consenti à l'Emprunteur par les Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement aux termes et conditions du Contrat.

"Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, l'ouverture de crédit non-confirmée d'un montant maximum en principal de vingt millions d'euros (20.000.000 EUR) qui pourra être consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Crédit Croissance Externe Non-Confirmé aux termes et conditions du Contrat.

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

"Crédits" désigne le Prêt d'Acquisition et de Refinancement, le Crédit Renouvelable et, s'il y a lieu, le Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

"Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, la tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé d'un montant maximum en principal de douze millions d'euros (12.000.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

"Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne la tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant total en principal de dix-neuf millions cinq cent mille euros (19.500.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

"Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, la tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé d'un montant maximum en principal de huit millions d'euros (8.000.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

"Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne la tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant total en principal de treize millions d'euros (13.000.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

Remboursement

"Date d'Échéance Finale Crédit Renouvelable" désigne la plus proche des deux dates suivantes : le [***] février 2028 et la date à laquelle l'Emprunteur aura renoncé en totalité à l'utilisation du Crédit Renouvelable conformément aux stipulations de l'Article 5.2(e).

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne la plus proche des deux dates suivantes : le [***] février 2028 et la date à laquelle l'Emprunteur aura renoncé en totalité à l'utilisation du Crédit Renouvelable conformément aux stipulations de l'Article 5.3(e).

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le [***] février 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne la plus proche des deux dates suivantes : le [***] février 2029 et la date à laquelle l'Emprunteur aura renoncé en totalité à l'utilisation du Crédit Renouvelable conformément aux stipulations de l'Article 5.3(e).

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le [***] février 2029.

Remboursement normal du Crédit Renouvelable

- (a) Le montant en principal de chaque Tirage Crédit Renouvelable devra être remboursé par l'Emprunteur à la Date de Paiement d'Intérêts Crédit Renouvelable applicable audit Tirage Crédit Renouvelable.
- (b) Tout montant du Crédit Renouvelable remboursé pourra faire l'objet d'un nouveau Tirage Crédit Renouvelable dans les conditions prévues à l'Article 5.2 et sous réserve des autres stipulations du Contrat.
- (c) Tous les Tirages Crédit Renouvelable devront être intégralement et définitivement remboursés à la Date d'Échéance Finale Crédit Renouvelable.

Remboursement normal du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

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

Date	Montant remboursé
Date du premier anniversaire de la Date de Réalisation	2.000.000 EUR
Date du deuxième anniversaire de la Date de Réalisation	3.500.000 EUR
Date du troisième anniversaire de la Date de Réalisation	3.500.000 EUR
Date du quatrième anniversaire de la Date de Réalisation	3.500.000 EUR
Date du cinquième anniversaire de la Date de Réalisation	3.500.000 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	3.500.000 EUR

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

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

Obligation de couverture

"**Banque(s) de Couverture**" désigne toute(s) banque(s) ou institution(s) financière(s) devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 20.3(n).

Contrats de Couverture

(i) L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture :

(1) au plus tard à l'expiration d'un délai de quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation, le(s) Contrat(s) de Couverture 1 et à fournir à l'Agent, au plus tard dans le délai visé au paragraphe (1) ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture 1 concerné(s), dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture ; et

(2) dans un délai maximum de quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture 2 et à fournir à l'Agent, au plus tard dans le délai visé ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur concerné, dudit(desdits) Contrat(s) de Couverture 2, dûment signé(s) par l'Emprunteur concerné et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).

Il est précisé que :

(1) le Contrat et les Contrats de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation d'un(des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur ; et

(2) le remboursement ou l'annulation partiel(le) ou total(e) des Crédits se fera sans pénalité sous réserve toutefois du paiement, le cas échéant, des Coûts de Réemploi et des coûts liés, le cas échéant, à la résiliation de tout Contrat de Couverture.

Intérêts

"Marge Crédit Renouvelable" désigne le taux d'un virgule trente pour cent (1,30%) l'an.

"Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, le taux de deux virgule dix pour cent (2,10%), sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le taux de deux virgule dix pour cent (2,10%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, le taux de deux quarante pour cent (2,40%), sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le taux de deux virgule quarante pour cent (2,40%), sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"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 11,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro.

"Période d'Intérêts" désigne, selon le contexte, une Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement, une Période d'Intérêts Crédit Renouvelable ou, s'il y a lieu, une Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

"Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, selon le contexte, une Période d'Intérêts Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé ou une Période d'Intérêts Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

"Période d'Intérêts Crédit Renouvelable" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à l'Encours Global Crédit Renouvelable, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.2.

"Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne, selon le contexte, une Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ou une Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

"Période d'Intérêts Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, pour le calcul des intérêts afférents à l'Encours Global Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.3.

"Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.1.

"Période d'Intérêts Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, pour le calcul des intérêts afférents à l'Encours Global Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.3.

"Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à l'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.1.

Intérêts

Intérêts afférents au Prêt d'Acquisition et de Refinancement

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

- (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement considérée et de la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement applicable ; et
- (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement considérée et de la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement applicable,

étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, pour ce qui concerne les trois premières Périodes d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et les trois premières Périodes d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement débutant à la Date de Versement Prêt d'Acquisition et de Refinancement et se terminant, pour la première, le [***] 2022 (non inclus), pour la deuxième, le [***] 2022 (non inclus) et pour la troisième, le [***] 2022 (non inclus) :

- (1) l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR un (1) mois et de la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement applicable ; et
- (2) l'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR un (1) mois et de la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement applicable.

(b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement dans les meilleurs délais.

(c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt d'Acquisition et de Refinancement seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée.

Ratio R1	Marge Tranche A Prêt d'Acquisition et de Refinancement / Marge Tranche A Crédit Croissance Externe Non-Confirmé	Marge Tranche B Prêt d'Acquisition et de Refinancement / Marge Tranche B Crédit Croissance Externe Non-Confirmé
Ratio R1 > 3,50	2,10% l'an	2,40% l'an
3,50 ≥ Ratio R1 > 2,50	1,90% l'an	2,20% l'an
2,50 ≥ Ratio R1 > 1,50	1,70% l'an	2,00% l'an
Ratio R1 ≤ 1,50	1,40% l'an	1,70% l'an

Intérêts

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (a) Toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera d'une durée de trois (3) mois ou de six (6) mois, au choix de l'Emprunteur.
- (b) L'Emprunteur pourra choisir la durée :
 - (i) de la Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement considérée ; et
 - (ii) de la Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement considérée,

dans l'Avis de Tirages Prêt d'Acquisition et de Refinancement ou dans un Avis de Sélection, étant toutefois précisé que :

 - (1) la première Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la première Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement commenceront à la Date de Versement Prêt d'Acquisition et de Refinancement et se termineront le [***] 2022 (non inclus) ;
 - (2) la deuxième Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la deuxième Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement commenceront le [***] 2022 (inclus) et se termineront le [***] 2022 (non inclus) ; et
 - (3) la troisième Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la troisième Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement commenceront le [***] 2022 (inclus) et se termineront le [***] 2022 (non inclus).
- (c) L'Emprunteur pourra adresser à l'Agent un Avis de Sélection irrévocable au plus tard à onze heures (11h00) (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (d) Le cas échéant, l'Agent notifiera aux Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement la teneur de l'Avis de Sélection reçu de l'Emprunteur dans les meilleurs délais.
- (e) Dans le cas où l'Emprunteur ne remettrait pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe (c) ci-dessus, la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée sera d'une durée de trois (3) mois.
- (f) Toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et 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 d'Acquisition et 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 d'Acquisition et de Refinancement.
- (g) (i) Aucune Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (ii) aucune Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

Clause de défaut

Défaut croisé

- (i) (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (2) ci-dessous) 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 (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un Prêteur 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.
- (ii) (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (2) ci-dessous) 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 créancier (autre qu'un Prêteur) dès lors que le montant unitaire ou cumulé susceptible d'être rendu exigible au titre dudit Endettement Financier excède cent mille euros (100.000 EUR), 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 (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un créancier (autre qu'un Prêteur) 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.
- (iii) 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 exigible (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:

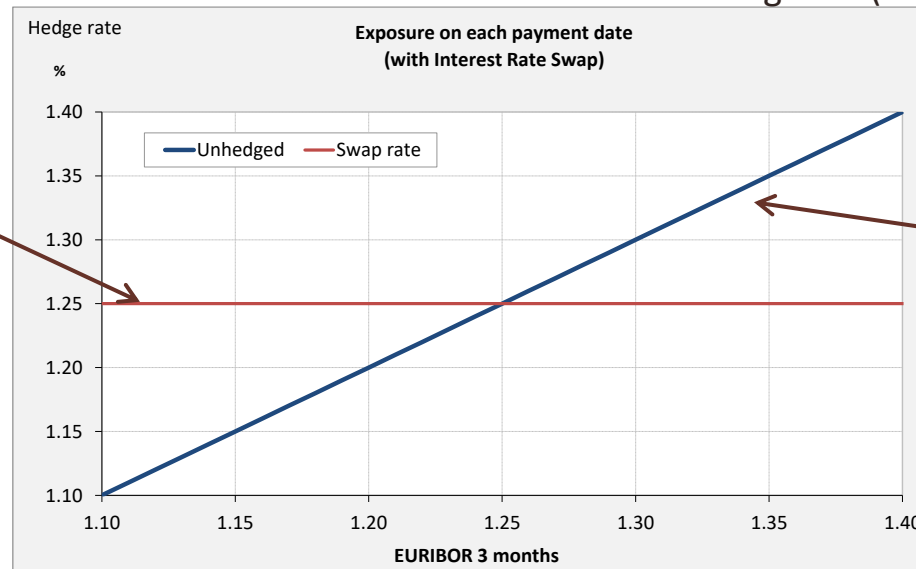
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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 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

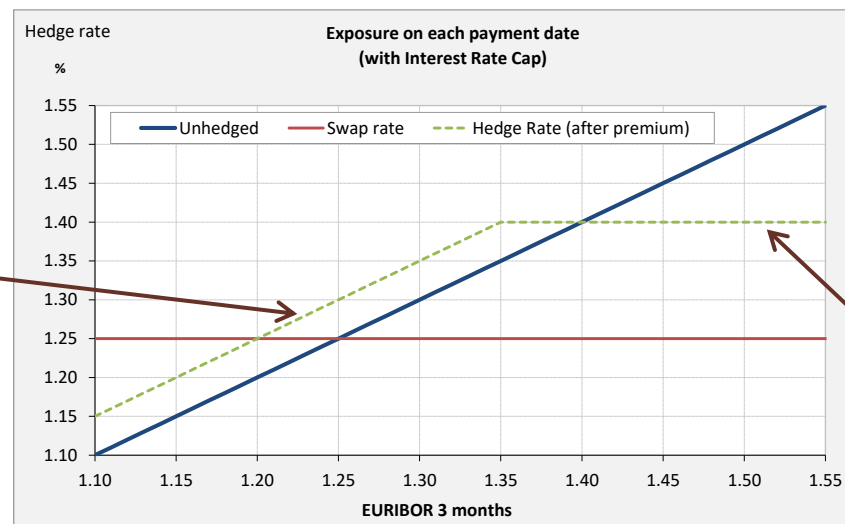
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

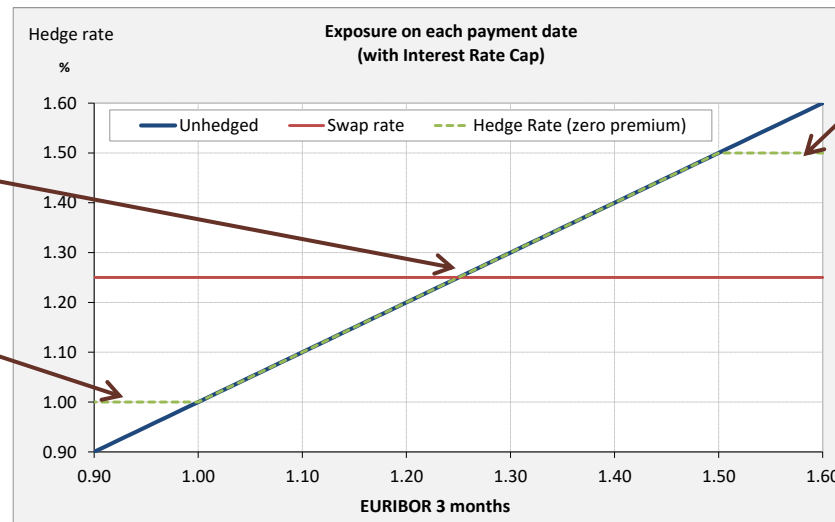
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

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.