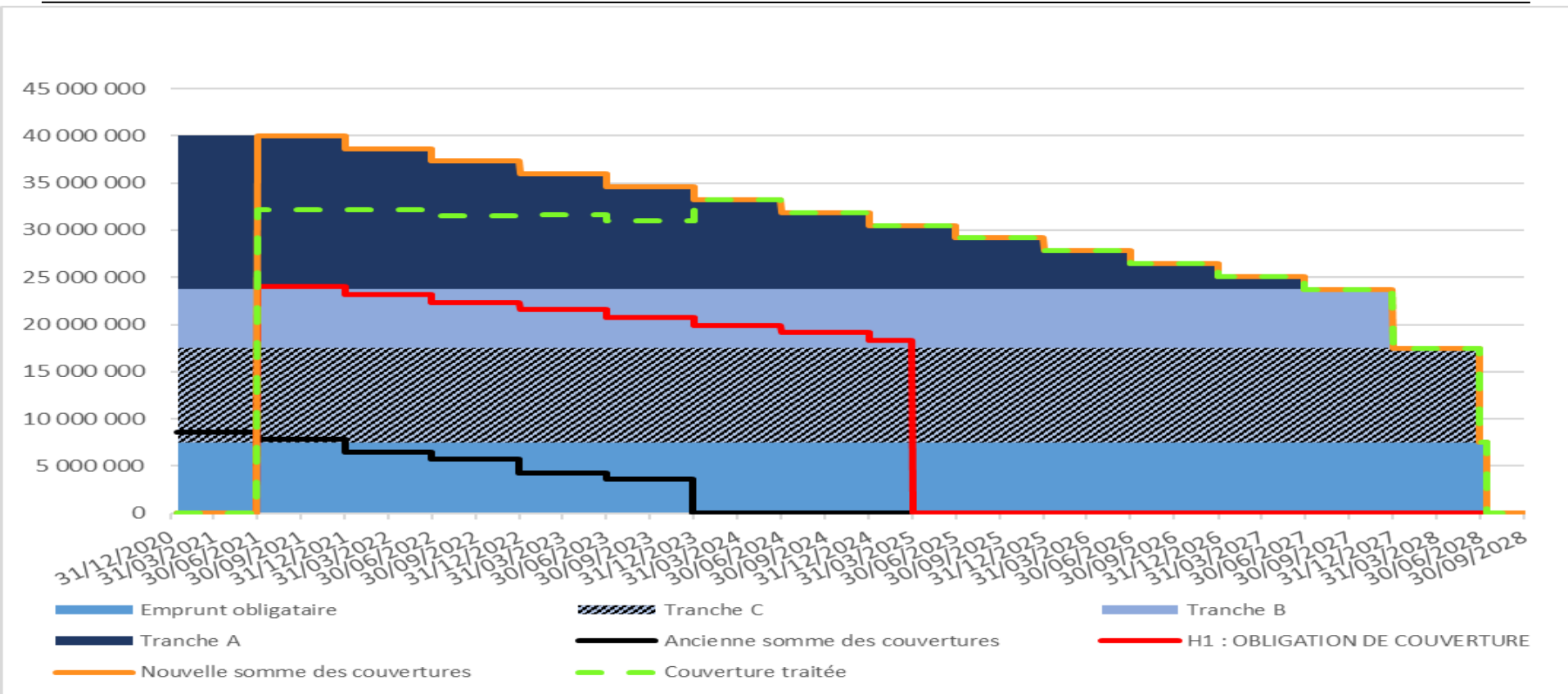




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

03 Juin 2021

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 7 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 0,50% 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 sont à conserver car elles correspondent à l'objectif de couverture.



Financements: (BP Rives de Paris, CE IDF, BNP, CIC Est) Prêt Senior de **€32'500'000** et Emprunt Obligataire de **€7'500'000**, tirés le 15/01/2021

- **Tranche A : €16'250'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 30/06/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €6'250'000**, amort. In fine, échéance 31/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche C : €10'000'000**, amort. In fine, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Emprunt obligataire : €7'500'000** amort. In fine, échéance 15/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 7 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 26/05/2021
Date de début	: 30/06/2021
Date de Fin	: 15/07/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 32'145'333 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/07/2028 : **0.2365%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 485'467**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	32 145 333	19 428	-466 038
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	32 145 333	19 428	-446 610
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	32 194 833	19 035	-427 575
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	32 194 833	19 247	-408 328
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	31 549 000	19 068	-389 260
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	31 549 000	18 861	-370 400
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	31 644 500	18 918	-351 482
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	31 644 500	18 918	-332 564
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	30 998 666	18 532	-314 033
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	30 998 666	18 532	-295 501
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	33 229 167	19 865	-275 636
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	33 229 167	19 865	-255 771
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	31 875 000	19 684	-236 087
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	31 875 000	19 265	-216 822
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	30 520 833	18 045	-198 777
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	30 520 833	18 246	-180 531
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	29 166 667	17 628	-162 903
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	29 166 667	17 628	-145 275
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	27 812 500	16 444	-128 831
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	27 812 500	16 627	-112 204
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	26 458 333	15 991	-96 213
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	26 458 333	15 991	-80 222
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	25 104 167	14 843	-65 379
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	25 104 167	15 008	-50 371
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	23 750 000	14 354	-36 017
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	23 750 000	14 354	-21 663
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	17 500 000	10 462	-11 201
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	17 500 000	10 462	-739
28/06/2028	30/06/2028	15/07/2028	15/07/2028	7 500 000	739	0

Prime lissée 0,2365%

Total à payer 485 467

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		Total Prêt Senior	Emprunt obligataire		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		Amort.	CRD	
13/01/2021	15/01/2021	31/03/2021	31/03/2021	0	16 250 000	0	6 250 000	0	10 000 000	32 500 000	0	7 500 000	40 000 000
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	16 250 000	0	6 250 000	0	10 000 000	32 500 000	0	7 500 000	40 000 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	16 250 000	0	6 250 000	0	10 000 000	32 500 000	0	7 500 000	40 000 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	16 250 000	0	6 250 000	0	10 000 000	32 500 000	0	7 500 000	40 000 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	1 354 167	14 895 833	0	6 250 000	0	10 000 000	31 145 833	0	7 500 000	38 645 833
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	14 895 833	0	6 250 000	0	10 000 000	31 145 833	0	7 500 000	38 645 833
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	1 354 167	13 541 667	0	6 250 000	0	10 000 000	29 791 667	0	7 500 000	37 291 667
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	13 541 667	0	6 250 000	0	10 000 000	29 791 667	0	7 500 000	37 291 667
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	1 354 167	12 187 500	0	6 250 000	0	10 000 000	28 437 500	0	7 500 000	35 937 500
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	12 187 500	0	6 250 000	0	10 000 000	28 437 500	0	7 500 000	35 937 500
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 354 167	10 833 333	0	6 250 000	0	10 000 000	27 083 333	0	7 500 000	34 583 333
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	10 833 333	0	6 250 000	0	10 000 000	27 083 333	0	7 500 000	34 583 333
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	1 354 167	9 479 167	0	6 250 000	0	10 000 000	25 729 167	0	7 500 000	33 229 167
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	9 479 167	0	6 250 000	0	10 000 000	25 729 167	0	7 500 000	33 229 167
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 354 167	8 125 000	0	6 250 000	0	10 000 000	24 375 000	0	7 500 000	31 875 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	8 125 000	0	6 250 000	0	10 000 000	24 375 000	0	7 500 000	31 875 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	1 354 167	6 770 833	0	6 250 000	0	10 000 000	23 020 833	0	7 500 000	30 520 833
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	6 770 833	0	6 250 000	0	10 000 000	23 020 833	0	7 500 000	30 520 833
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 354 167	5 416 667	0	6 250 000	0	10 000 000	21 666 667	0	7 500 000	29 166 667
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	5 416 667	0	6 250 000	0	10 000 000	21 666 667	0	7 500 000	29 166 667
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	1 354 167	4 062 500	0	6 250 000	0	10 000 000	20 312 500	0	7 500 000	27 812 500
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	4 062 500	0	6 250 000	0	10 000 000	20 312 500	0	7 500 000	27 812 500
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 354 167	2 708 333	0	6 250 000	0	10 000 000	18 958 333	0	7 500 000	26 458 333
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	2 708 333	0	6 250 000	0	10 000 000	18 958 333	0	7 500 000	26 458 333
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	1 354 167	1 354 167	0	6 250 000	0	10 000 000	17 604 167	0	7 500 000	25 104 167
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	1 354 167	0	6 250 000	0	10 000 000	17 604 167	0	7 500 000	25 104 167
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 354 167	0	0	6 250 000	0	10 000 000	16 250 000	0	7 500 000	23 750 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	0	6 250 000	0	10 000 000	16 250 000	0	7 500 000	23 750 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	6 250 000	0	0	10 000 000	10 000 000	0	7 500 000	17 500 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0	7 500 000	17 500 000
28/06/2028	30/06/2028	17/07/2028	17/07/2028	0	0	0	0	10 000 000	0	0	0	7 500 000	7 500 000
13/07/2028	17/07/2028	17/07/2028	17/07/2028	0	0	0	0	0	0	0	7 500 000	0	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : Obligation de couverture	Somme des couvertures en vie	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
13/01/2021	15/01/2021	31/03/2021	31/03/2021	0	8 563 000	0	8 563 000
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	8 563 000	0	8 563 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	24 000 000	7 854 667	32 145 333	40 000 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	24 000 000	7 854 667	32 145 333	40 000 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	23 187 500	6 451 000	32 194 833	38 645 833
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	23 187 500	6 451 000	32 194 833	38 645 833
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	22 375 000	5 742 667	31 549 000	37 291 667
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	22 375 000	5 742 667	31 549 000	37 291 667
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	21 562 500	4 293 000	31 644 500	35 937 500
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	21 562 500	4 293 000	31 644 500	35 937 500
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	20 750 000	3 584 667	30 998 666	34 583 333
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	20 750 000	3 584 667	30 998 666	34 583 333
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	19 937 500	0	33 229 167	33 229 167
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	19 937 500	0	33 229 167	33 229 167
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	19 125 000	0	31 875 000	31 875 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	19 125 000	0	31 875 000	31 875 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	18 312 500	0	30 520 833	30 520 833
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	30 520 833	30 520 833
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	29 166 667	29 166 667
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	0	29 166 667	29 166 667
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	27 812 500	27 812 500
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	27 812 500	27 812 500
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	0	26 458 333	26 458 333
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	26 458 333	26 458 333
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	0	25 104 167	25 104 167
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	0	25 104 167	25 104 167
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	23 750 000	23 750 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	23 750 000	23 750 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	17 500 000	17 500 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	17 500 000	17 500 000
28/06/2028	30/06/2028	17/07/2028	17/07/2028	0	0	7 500 000	7 500 000
13/07/2028	17/07/2028	17/07/2028	17/07/2028	0	0	0	0

Période brisée

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

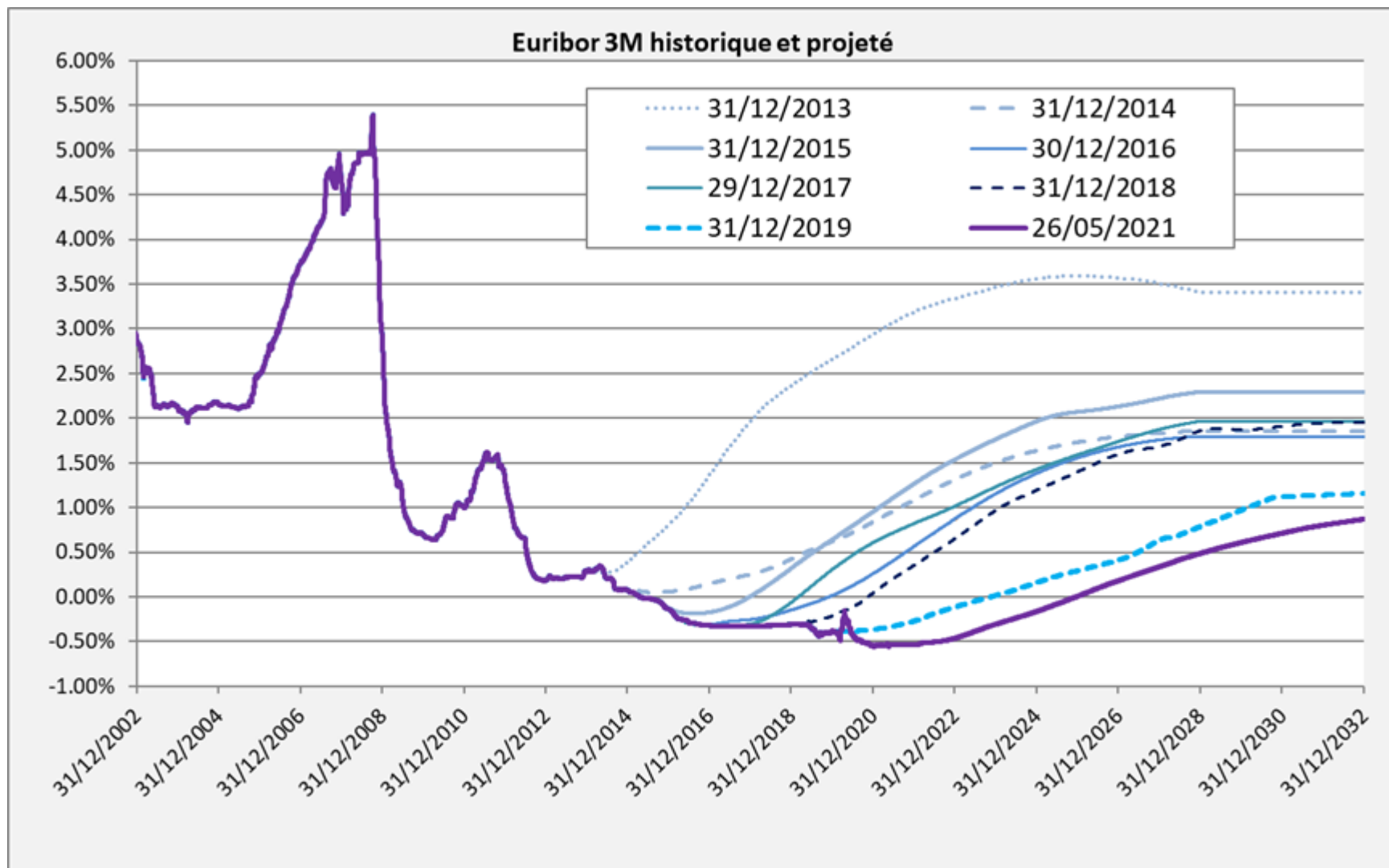
	Valeur 1 BP	20 527
	CIC	
Economies totales		168 732
Taux/Prix sans marge bancaire		448 928
Prix avec marge bancaire standard *		654 198
Marge bancaire standard (10 points de base) *		205 270
Prix final		485 467
Marge finale		36 538

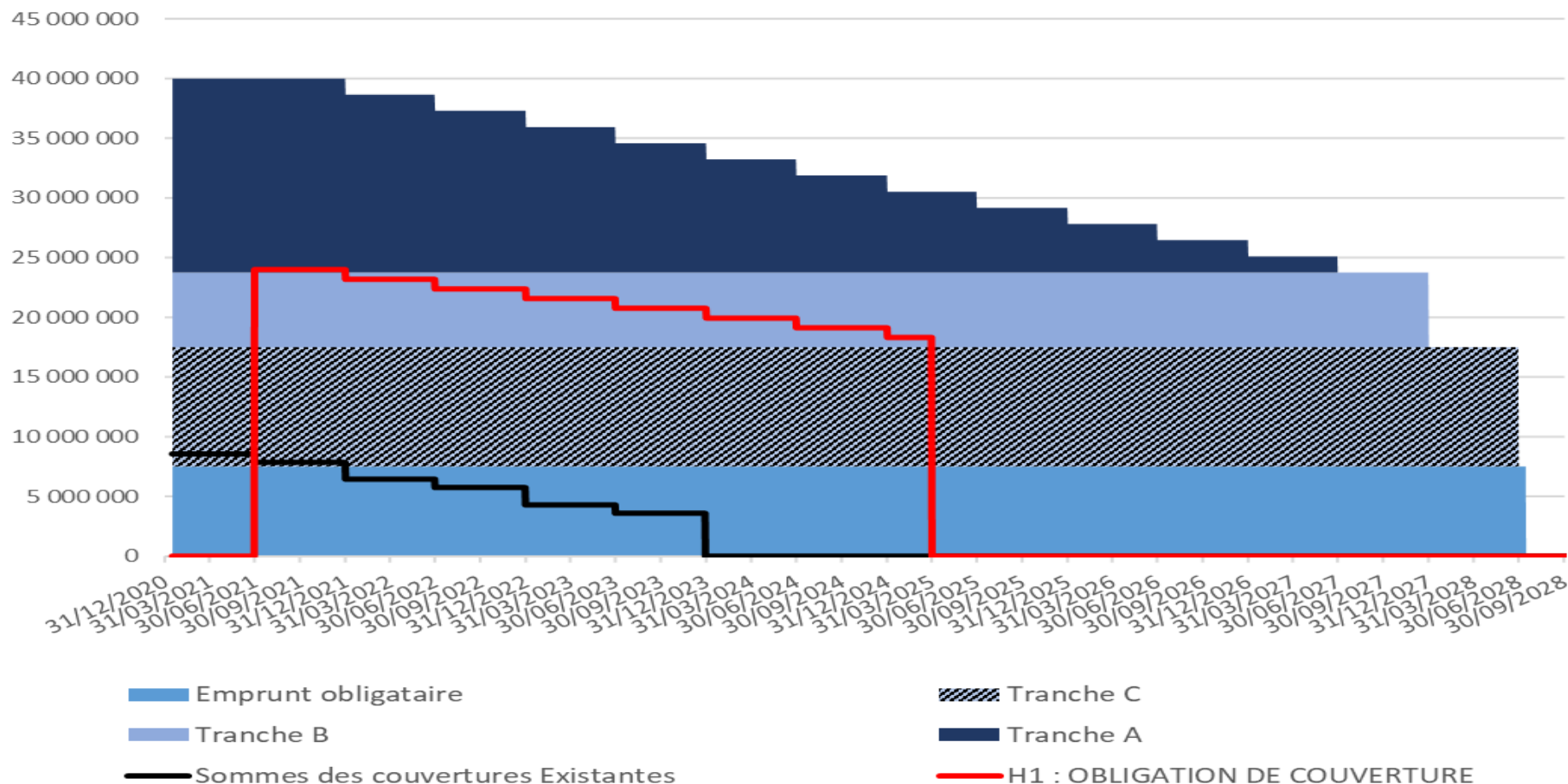
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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





Financements: (BP Rives de Paris, CE IDF, BNP, CIC Est) Prêt Senior de **€32'500'000** et Emprunt Obligataire de **€7'500'000**, tirés le 15/01/2021

- **Tranche A : €16'250'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 30/06/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €6'250'000**, amort. In fine, échéance 31/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche C : €10'000'000**, amort. In fine, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Emprunt obligataire : €7'500'000** amort. In fine, échéance 15/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

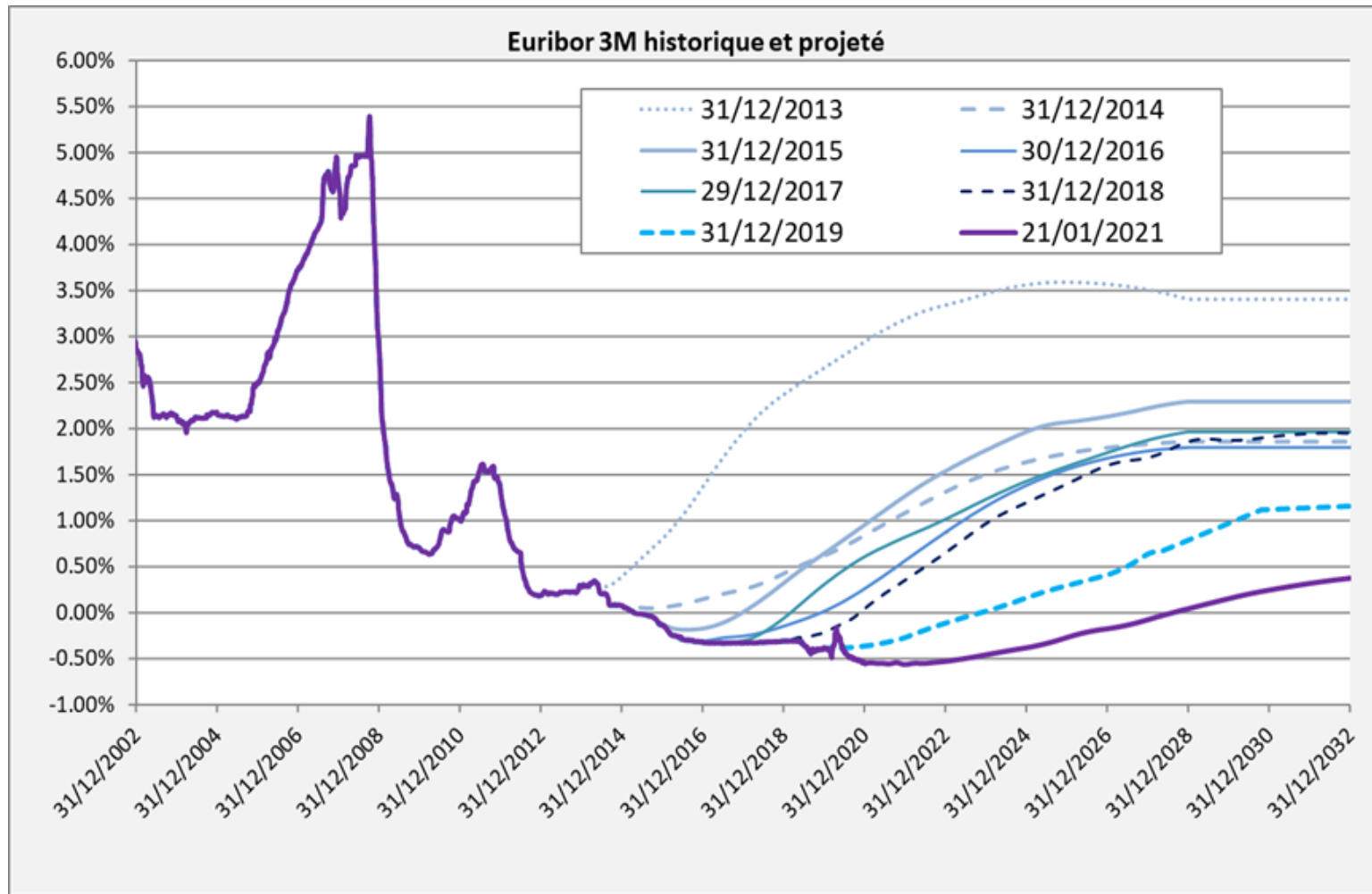
Obligation de couverture :

Prêt Senior et Emprunt obligataire : **60%** minimum de l'Encours total, jusqu'au **15 Janvier 2025**, contre les conséquences d'une hausse de **plus de 150bps** du Taux de Référence par rapport à sa valeur à la Date de Signature, **à mettre en place dans les 6 mois après la Date de Signature → 15/07/2021**

Banques de couverture: BPop, CE/Natixis, BNP, CIC

Couvertures existantes : **Novation à réaliser entre PH International et UD International**

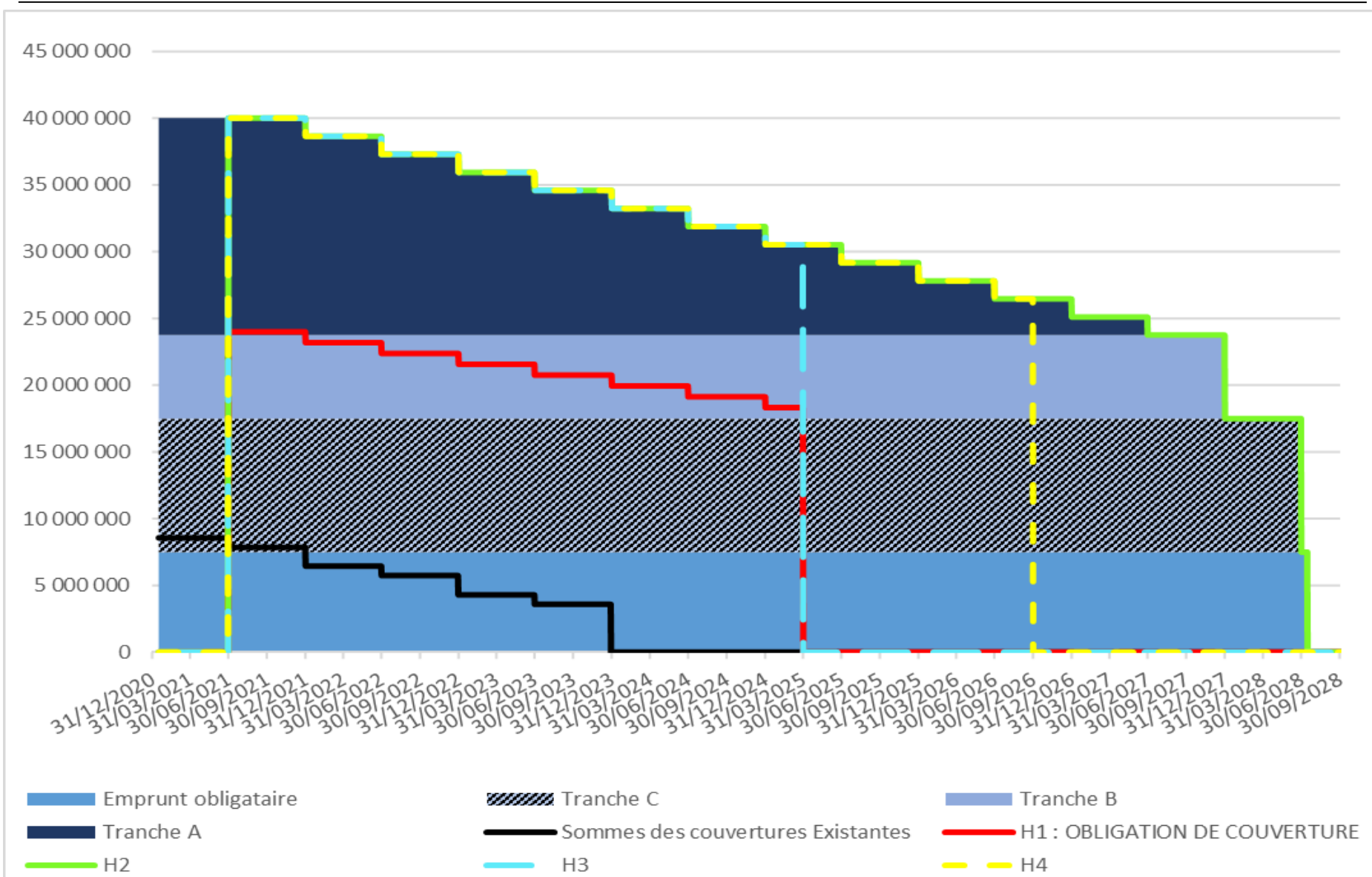
- **Cap 0% BP** départ 28/09/2018, échéance 29/12/2023, amortissement spécifique, notionnel **€5'000'000**
- **Cap 0% CE** départ 28/09/2018, échéance 29/12/2023, amortissement spécifique, notionnel **€5'000'000**

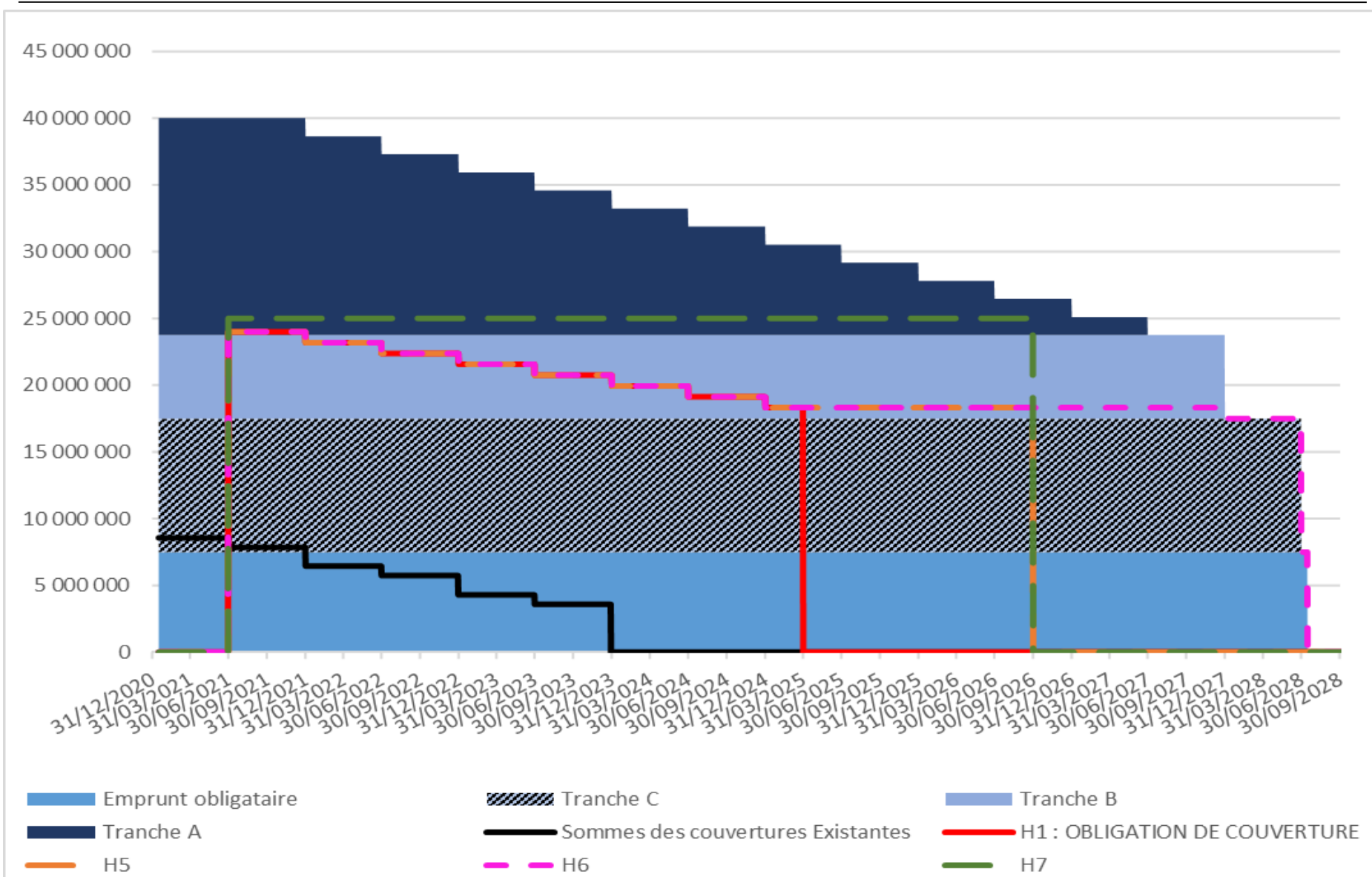


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

-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





Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Durée	3,75 ans	7 ans	3,75 ans	5,25 ans	5,25 ans	7 ans	5,25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	16 145 333	32 145 333	32 145 333	32 145 333	16 145 333	16 145 333	17 145 333
Début de période	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021
Fin de période	31/03/2025	15/07/2028	31/03/2025	30/09/2026	30/09/2026	15/07/2028	30/09/2026
Valeur 1bp en EUR	6 706	20 527	12 122	16 458	9 493	12 734	11 901

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

Swap sans Floor	-0,47%	-0,36%	-0,48%	-0,42%	-0,41%	-0,33%	-0,40%
Floor 0%	0,58%	0,56%	0,59%	0,57%	0,57%	0,56%	0,57%
Swap avec Floor	0,11%	0,20%	0,11%	0,15%	0,16%	0,23%	0,17%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,11%	0,20%	0,11%	0,15%	0,16%	0,23%	0,17%
Taux financement Max	0,11%	0,20%	0,11%	0,15%	0,16%	0,23%	0,17%

Cap 0.5% annualisé	0,08%	0,13%	0,08%	0,10%	0,11%	0,15%	0,11%
Taux financement Max	0,58%	0,63%	0,58%	0,60%	0,61%	0,65%	0,61%

Cap 1% annualisé	0,07%	0,10%	0,07%	0,08%	0,08%	0,11%	0,09%
Taux financement Max	1,07%	1,10%	1,07%	1,08%	1,08%	1,11%	1,09%

Prime des options en EUR

Cap 0%	73 100	414 500	129 000	252 600	153 600	291 400	201 000
Cap 0.5%	52 800	276 800	93 800	170 800	102 800	192 700	133 500
Cap 1%	44 600	208 300	79 700	134 300	80 000	142 400	103 100

Floor 0% du financement	395 700	1 151 400	714 300	951 000	546 300	715 700	683 000
--------------------------------	---------	-----------	---------	---------	---------	---------	---------

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

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.

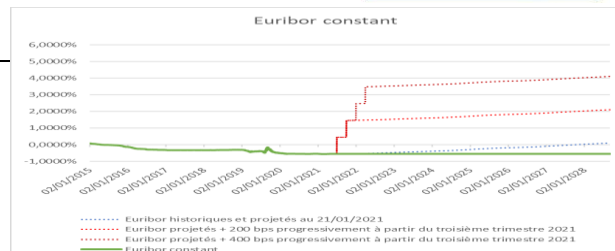
Indications pour comparer les cotations entre elles:

- 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).

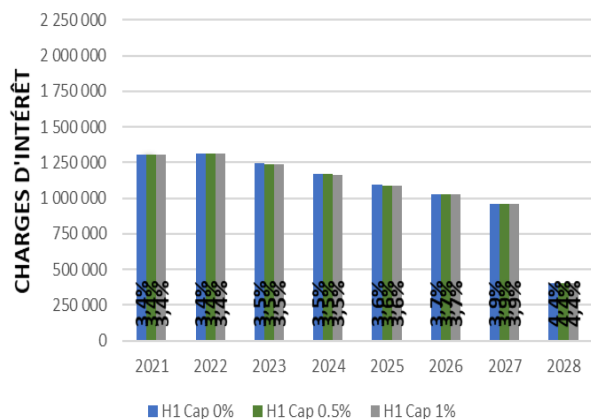
Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 bis - Notionnel	H2 bis - Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	32 145 333	16 585	-397 915
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	32 145 333	16 585	-381 330
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	32 194 833	16 249	-365 081
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	32 194 833	16 430	-348 651
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	31 549 000	16 277	-332 374
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	31 549 000	16 100	-316 273
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	31 644 500	16 149	-300 124
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	31 644 500	16 149	-283 975
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	30 998 666	15 819	-268 156
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	30 998 666	15 819	-252 337
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	33 229 167	16 958	-235 379
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	33 229 167	16 958	-218 421
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	31 875 000	16 803	-201 619
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	31 875 000	16 445	-185 173
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	30 520 833	15 404	-169 769
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	30 520 833	15 576	-154 193
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	29 166 667	15 048	-139 145
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	29 166 667	15 048	-124 097
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	27 812 500	14 037	-110 060
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	27 812 500	14 193	-95 866
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	26 458 333	13 651	-82 216
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	26 458 333	13 651	-68 565
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	25 104 167	12 670	-55 894
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	25 104 167	12 811	-43 083
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	23 750 000	12 253	-30 830
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	23 750 000	12 253	-18 576
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	17 500 000	8 931	-9 646
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	17 500 000	8 931	-715
28/06/2028	30/06/2028	17/07/2028	17/07/2028	7 500 000	715	0

Simulation frais financiers avec Euribor constant

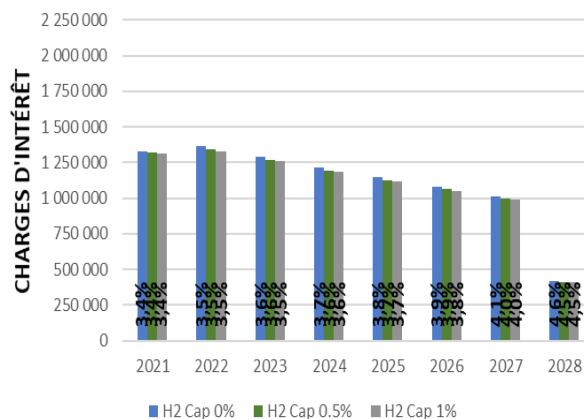
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **2,25%** (Tranche A), **2,75%** (Tranche B), **4,25%** (Tranche C) et **4,50%** (Emprunt obligataire), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.



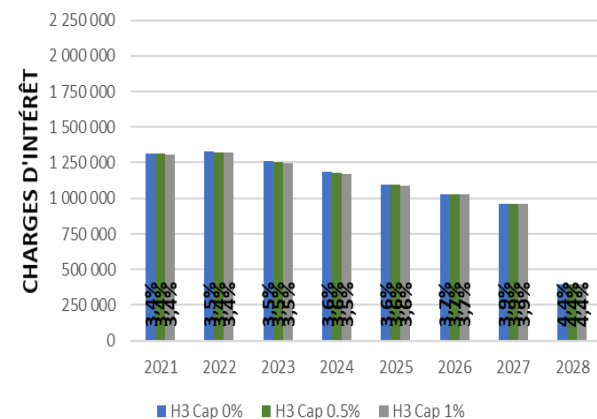
STRATEGIE H1



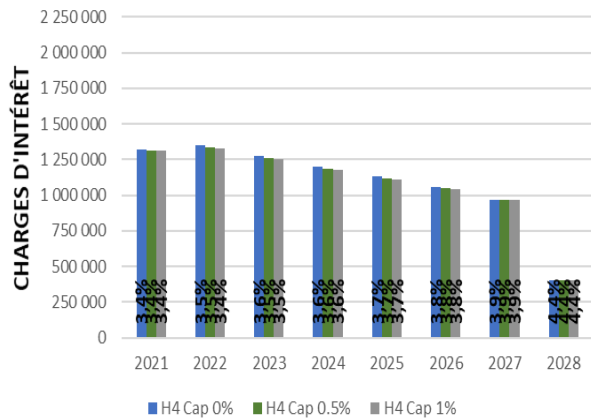
STRATEGIE H2



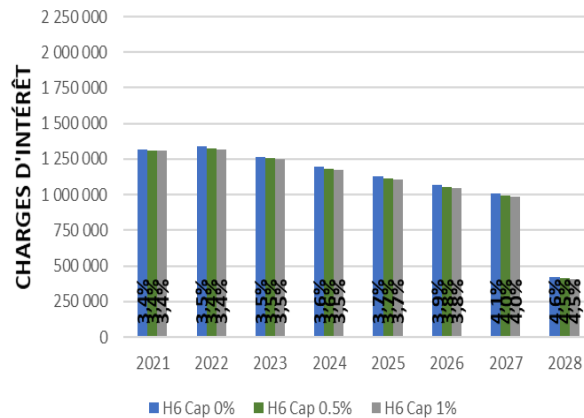
STRATEGIE H3



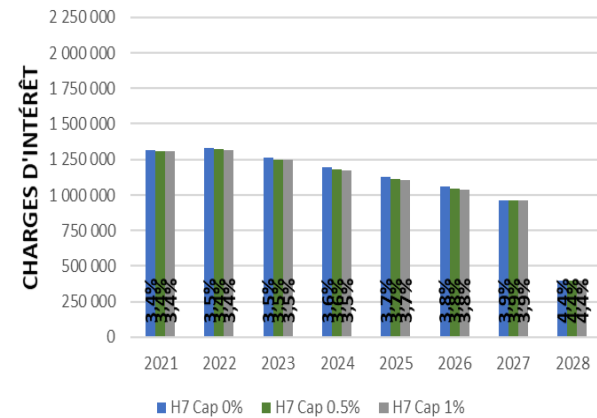
STRATEGIE H4

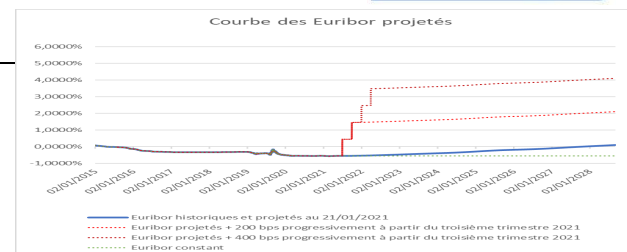


STRATEGIE H6

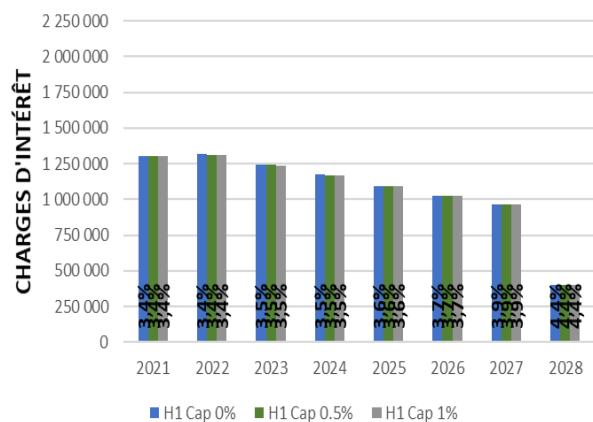


STRATEGIE H7

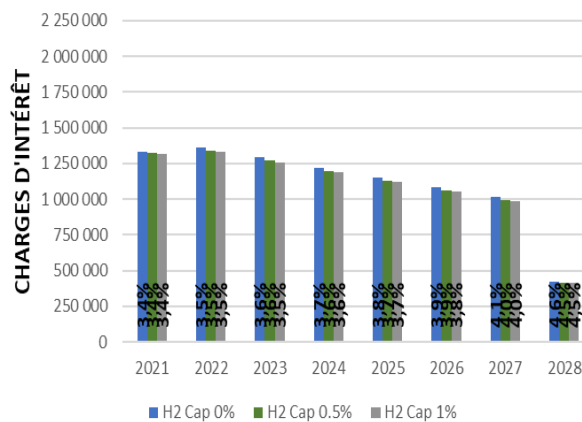




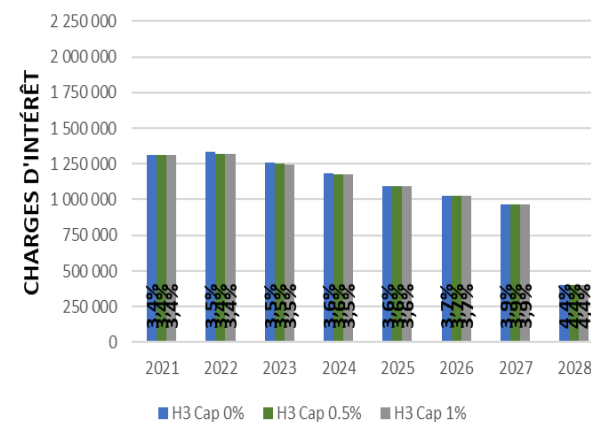
STRATEGIE H1



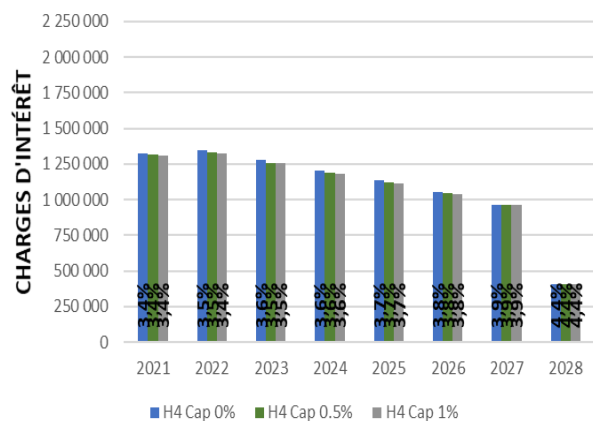
STRATEGIE H2



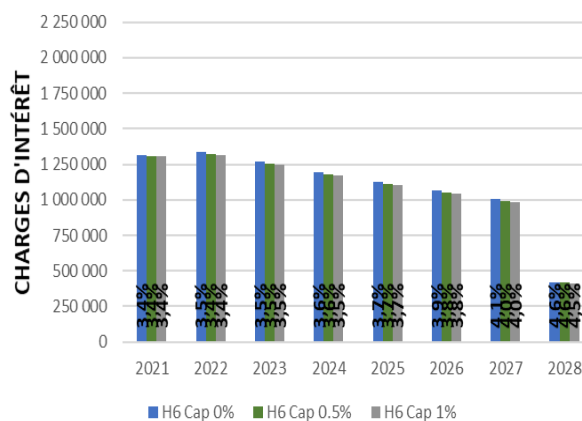
STRATEGIE H3



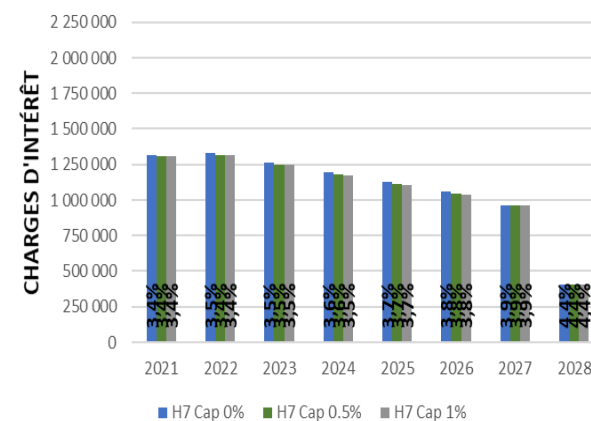
STRATEGIE H4

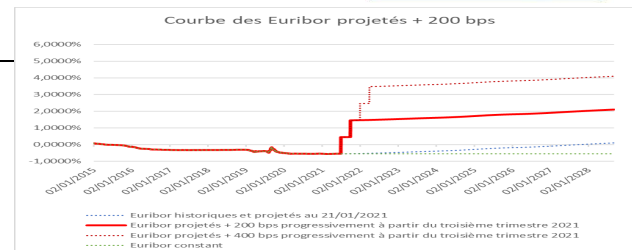


STRATEGIE H6

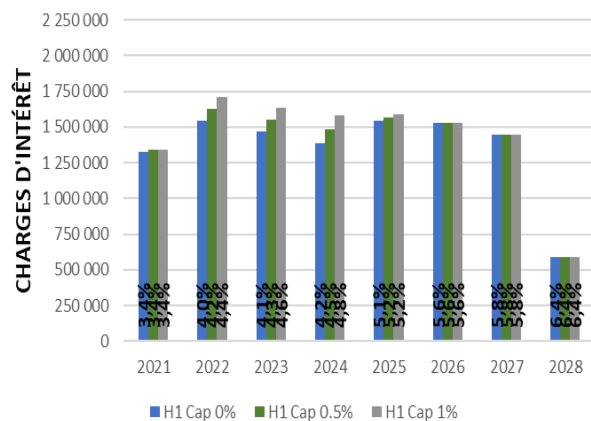


STRATEGIE H7

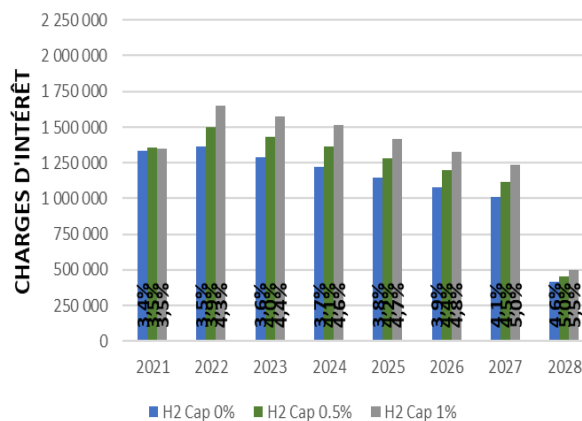




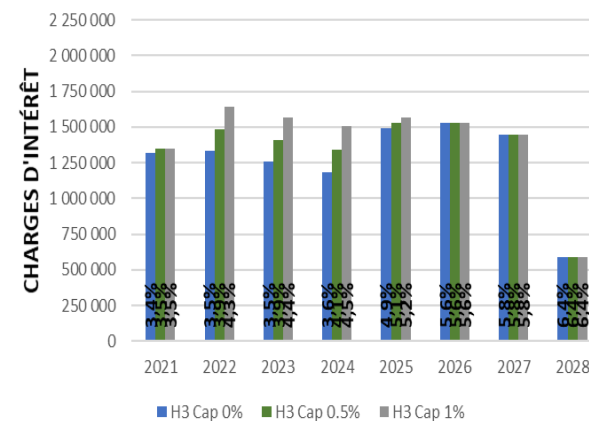
STRATEGIE H1



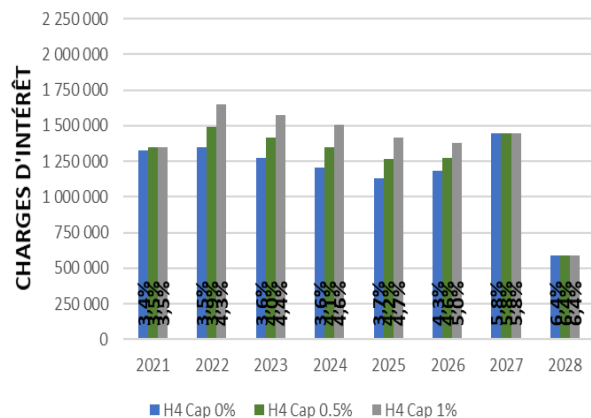
STRATEGIE H2



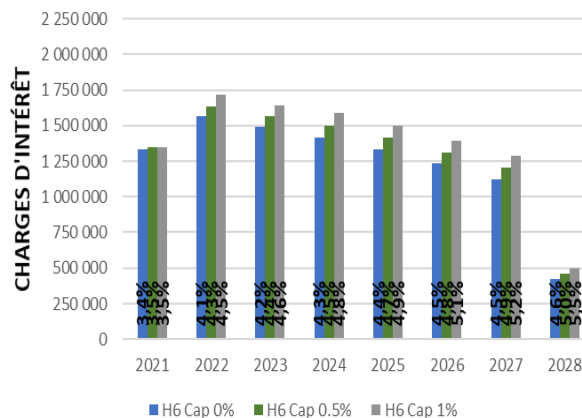
STRATEGIE H3



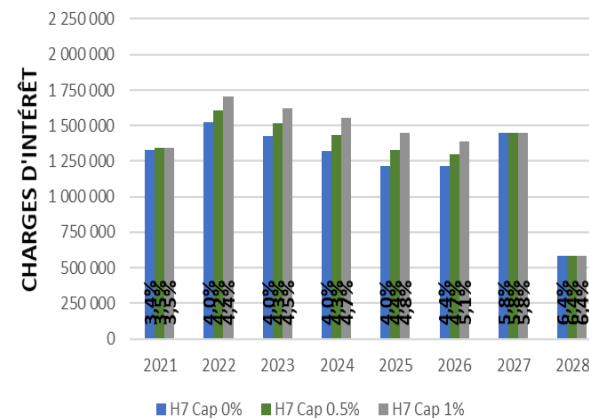
STRATEGIE H4

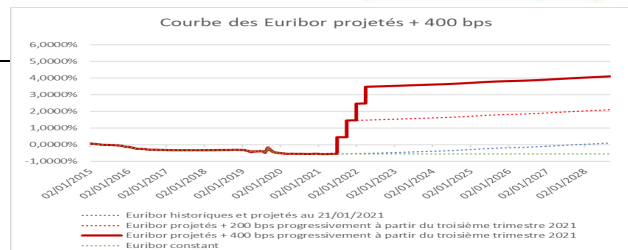


STRATEGIE H6

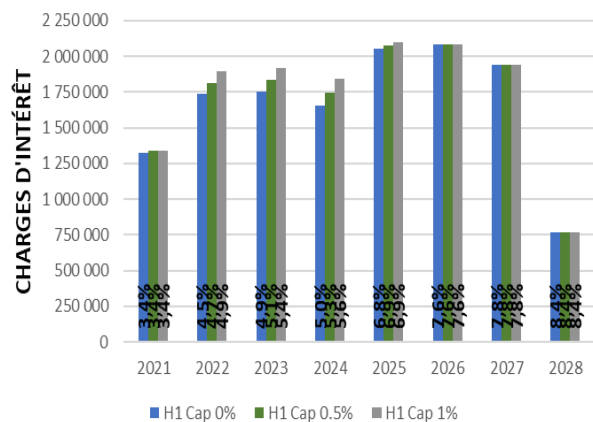


STRATEGIE H7

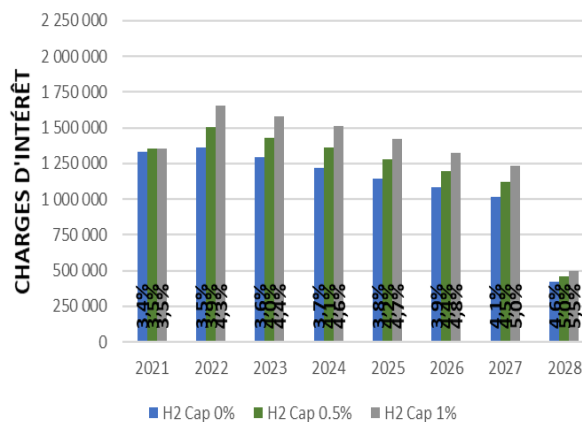




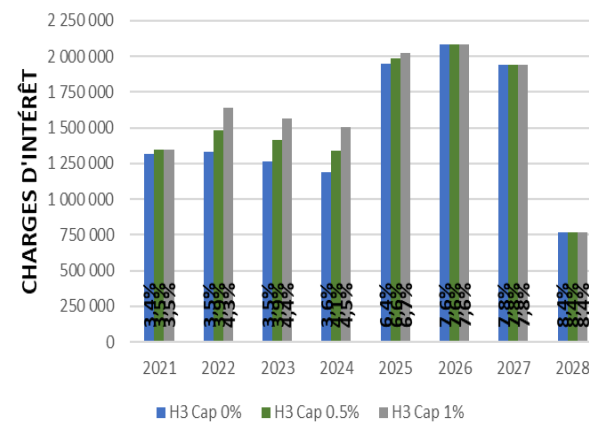
STRATEGIE H1



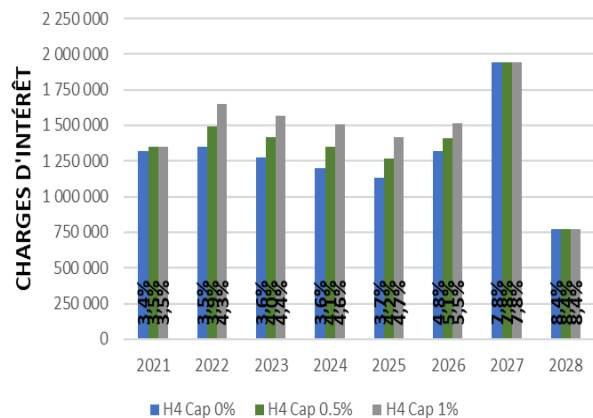
STRATEGIE H2



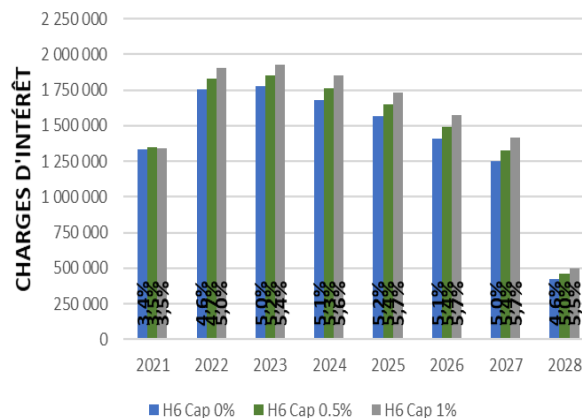
STRATEGIE H3



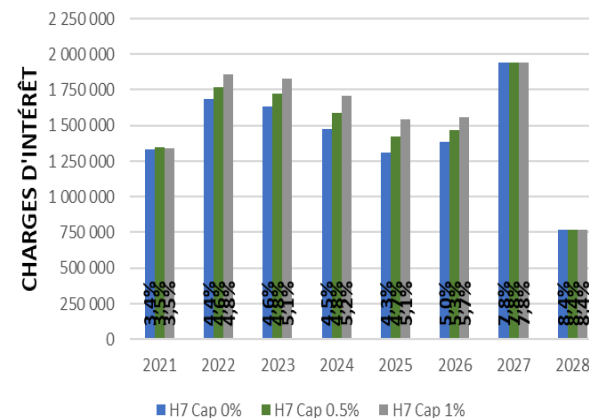
STRATEGIE H4



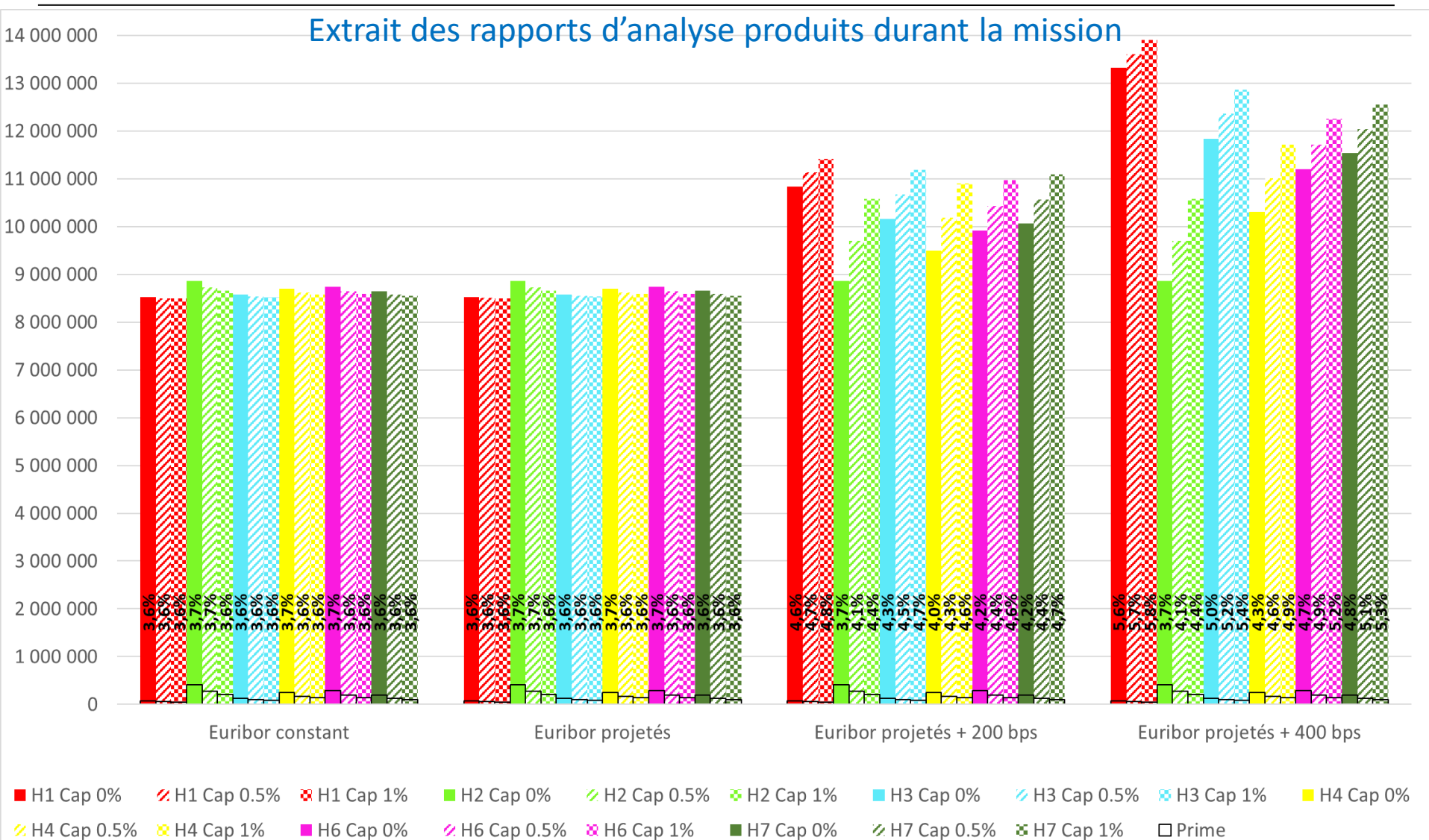
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	8 519 574	8 499 274	8 491 074	8 860 974	8 723 274	8 654 774	8 575 474	8 540 274	8 526 174
Euribor projetés	8 523 267	8 502 967	8 494 767	8 860 974	8 726 967	8 658 467	8 579 167	8 543 967	8 529 867
Euribor projetés + 200 bps	10 835 134	11 127 534	11 413 357	8 860 974	9 704 643	10 580 325	10 152 117	10 678 039	11 187 873
Euribor projetés + 400 bps	13 319 405	13 611 805	13 897 627	8 860 974	9 704 643	10 580 325	11 833 107	12 359 029	12 868 863

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%
Euribor constant	8 699 074	8 617 274	8 580 774	8 737 874	8 639 174	8 588 874	8 647 474	8 579 974	8 549 574
Euribor projetés	8 702 767	8 620 967	8 584 467	8 737 874	8 642 867	8 592 567	8 651 167	8 583 667	8 553 267
Euribor projetés + 200 bps	9 495 517	10 191 676	10 895 947	9 914 686	10 430 096	10 975 229	10 062 425	10 565 997	11 086 835
Euribor projetés + 400 bps	10 309 157	11 005 316	11 709 587	11 193 314	11 708 725	12 253 858	11 531 479	12 035 051	12 555 889

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		Emprunt obligataire		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
13/01/2021	15/01/2021	31/03/2021	31/03/2021	0	16 250 000	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	40 000 000
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	16 250 000	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	40 000 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	16 250 000	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	40 000 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	16 250 000	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	40 000 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	1 354 167	14 895 833	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	38 645 833
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	14 895 833	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	38 645 833
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	1 354 167	13 541 667	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	37 291 667
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	13 541 667	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	37 291 667
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	1 354 167	12 187 500	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	35 937 500
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	12 187 500	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	35 937 500
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 354 167	10 833 333	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	34 583 333
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	10 833 333	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	34 583 333
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	1 354 167	9 479 167	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	33 229 167
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	9 479 167	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	33 229 167
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 354 167	8 125 000	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	31 875 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	8 125 000	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	31 875 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	1 354 167	6 770 833	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	30 520 833
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	6 770 833	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	30 520 833
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 354 167	5 416 667	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	29 166 667
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	5 416 667	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	29 166 667
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	1 354 167	4 062 500	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	27 812 500
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	4 062 500	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	27 812 500
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 354 167	2 708 333	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	26 458 333
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	2 708 333	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	26 458 333
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	1 354 167	1 354 167	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	25 104 167
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	1 354 167	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	25 104 167
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 354 167	0	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	23 750 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	0	6 250 000	0	10 000 000	0	7 500 000	23 750 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	6 250 000	0	0	10 000 000	0	7 500 000	17 500 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0	0	10 000 000	0	7 500 000	17 500 000
28/06/2028	30/06/2028	17/07/2028	17/07/2028	0	0	0	0	10 000 000	0	0	7 500 000	7 500 000
13/07/2028	17/07/2028	17/07/2028	17/07/2028	0	0	0	0	0	0	7 500 000	0	0 ²⁵

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Somme des couvertures en vie	H1 : Obligation de couverture	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.
13/01/2021	15/01/2021	31/03/2021	31/03/2021	8 563 000	0	0	0	0	0	0	0	0
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	8 563 000	0	0	0	0	0	0	0	0
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	7 854 667	24 000 000	16 145 333	32 145 333	32 145 333	32 145 333	16 145 333	16 145 333	17 145 333
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	7 854 667	24 000 000	16 145 333	32 145 333	32 145 333	32 145 333	16 145 333	16 145 333	17 145 333
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	6 451 000	23 187 500	16 736 500	32 194 833	32 194 833	32 194 833	16 736 500	16 736 500	18 549 000
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	6 451 000	23 187 500	16 736 500	32 194 833	32 194 833	32 194 833	16 736 500	16 736 500	18 549 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	5 742 667	22 375 000	16 632 333	31 549 000	31 549 000	31 549 000	16 632 333	16 632 333	19 257 333
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	5 742 667	22 375 000	16 632 333	31 549 000	31 549 000	31 549 000	16 632 333	16 632 333	19 257 333
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	4 293 000	21 562 500	17 269 500	31 644 500	31 644 500	31 644 500	17 269 500	17 269 500	20 707 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	4 293 000	21 562 500	17 269 500	31 644 500	31 644 500	31 644 500	17 269 500	17 269 500	20 707 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	3 584 667	20 750 000	17 165 333	30 998 666	30 998 666	30 998 666	17 165 333	17 165 333	21 415 333
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	3 584 667	20 750 000	17 165 333	30 998 666	30 998 666	30 998 666	17 165 333	17 165 333	21 415 333
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	19 937 500	19 937 500	33 229 167	33 229 167	33 229 167	19 937 500	19 937 500	25 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	19 937 500	19 937 500	33 229 167	33 229 167	33 229 167	19 937 500	19 937 500	25 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	19 125 000	19 125 000	31 875 000	31 875 000	31 875 000	19 125 000	19 125 000	25 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	19 125 000	19 125 000	31 875 000	31 875 000	31 875 000	19 125 000	19 125 000	25 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	18 312 500	18 312 500	30 520 833	30 520 833	30 520 833	18 312 500	18 312 500	25 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	0	30 520 833	0	30 520 833	18 312 500	18 312 500	25 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	0	29 166 667	0	29 166 667	18 312 500	18 312 500	25 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	0	0	29 166 667	0	29 166 667	18 312 500	18 312 500	25 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	0	27 812 500	0	27 812 500	18 312 500	18 312 500	25 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	0	27 812 500	0	27 812 500	18 312 500	18 312 500	25 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	0	0	26 458 333	0	26 458 333	18 312 500	18 312 500	25 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	0	26 458 333	0	0	0	18 312 500	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	0	0	25 104 167	0	0	0	18 312 500	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	0	0	25 104 167	0	0	0	18 312 500	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	0	23 750 000	0	0	0	18 312 500	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	0	23 750 000	0	0	0	18 312 500	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	17 500 000	0	0	0	17 500 000	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	17 500 000	0	0	0	17 500 000	0
28/06/2028	30/06/2028	17/07/2028	17/07/2028	0	0	0	7 500 000	0	0	0	7 500 000	0
13/07/2028	17/07/2028	17/07/2028	17/07/2028	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

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
 - Valorisation et tableaux d'amortissement des couvertures existantes
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

Problème lié aux taux négatifs

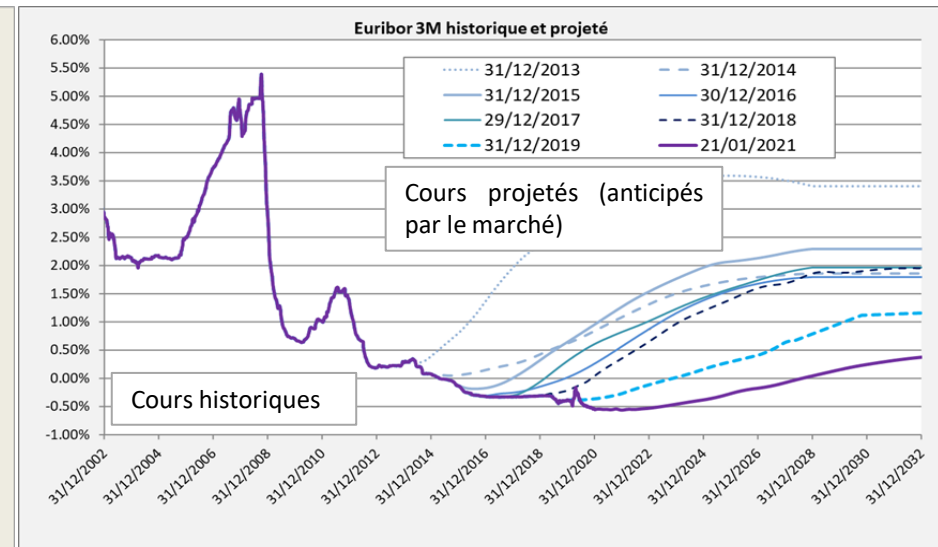
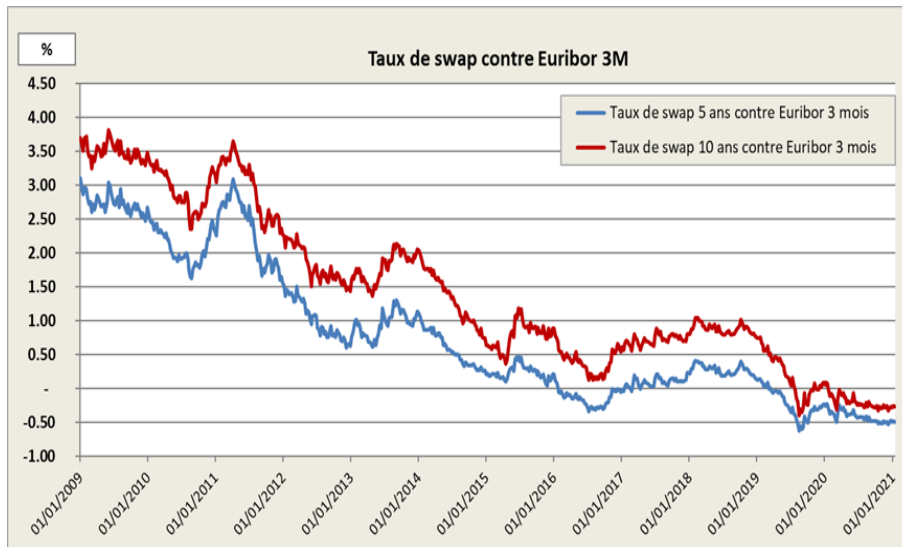
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2028;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

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

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



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 :

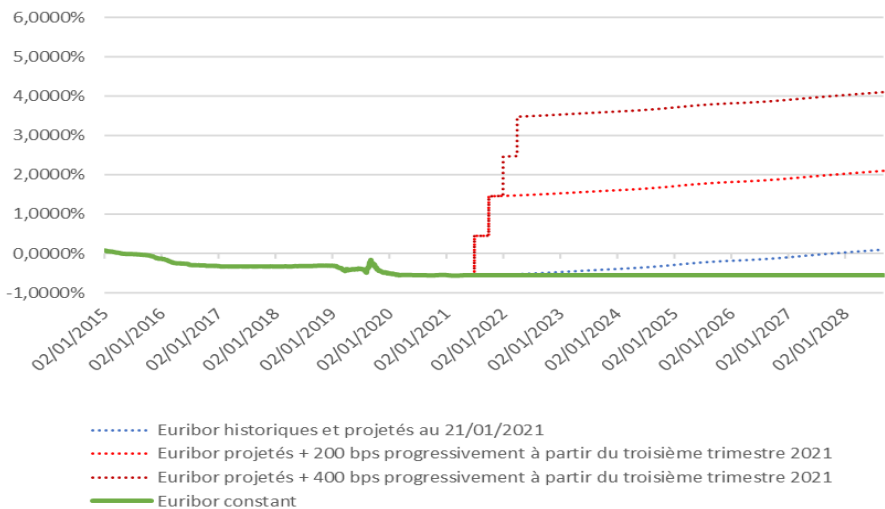
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

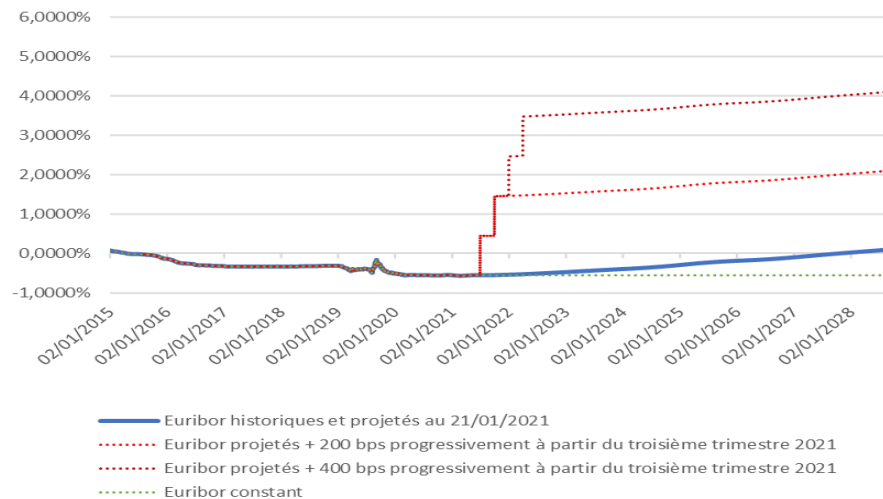
Solutions techniques:

- 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.

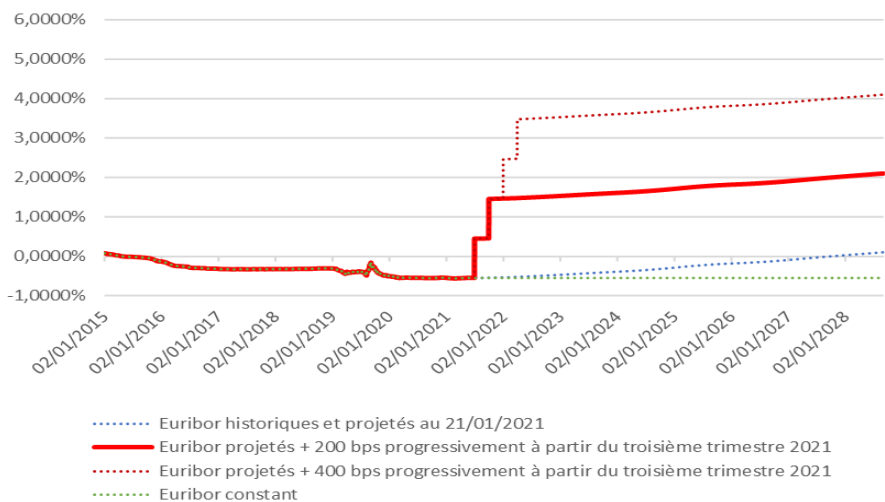
Euribor constant



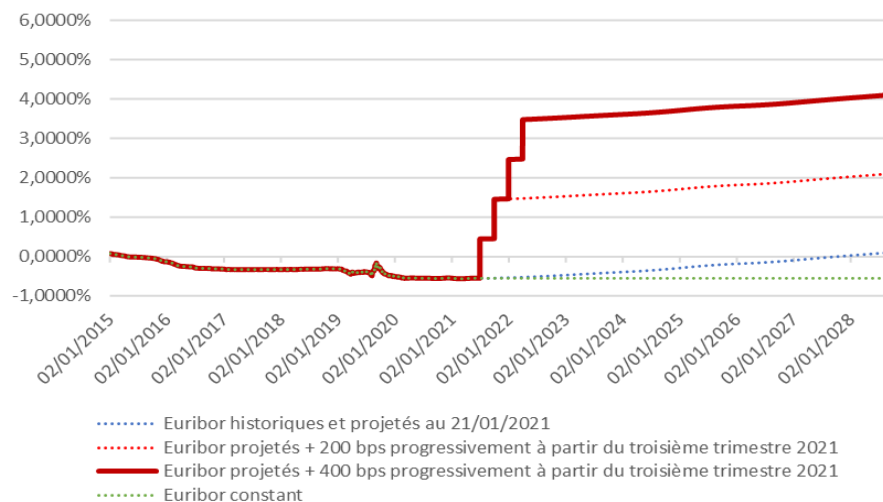
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



IR Portfolio Valuation - PROENGIN

Value Date: 19/01/2021

Calculation Date: 19/01/2021

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BP01-D	BP01-D	1	Banque Populaire	22-Oct-18	28-Sep-18	29-Dec-23	BUY	Cap	0,0000%	Euribor3m EUR	5 000 000,00 EUR 4 281 500,00
BP01-D	BP01-D	2	Banque Populaire	22-Oct-18	28-Sep-18	29-Dec-23	Premium	PAY	0,4250%	EUR	5 000 000,00 EUR 4 281 500,00
CE01-D	CE01-D	3	Caisse d'Epargne	22-Oct-18	28-Sep-18	29-Dec-23	BUY	Cap	0,0000%	Euribor3m EUR	5 000 000,00 EUR 4 281 500,00
CE01-D	CE01-D	4	Caisse d'Epargne	22-Oct-18	28-Sep-18	29-Dec-23	Premium	PAY	0,4250%	EUR	5 000 000,00 EUR 4 281 500,00
											8 563 000,00

TOTAL 8 563 000,00

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
0,02%	975,27	-	975,27	975,27	-
-0,92%	-39 508,26	-	-39 508,26	-38 497,35	-1 010,91
0,02%	975,27	-	975,27	975,27	-
-0,92%	-39 508,26	-	-39 508,26	-38 497,35	-1 010,91
	-77 065,96	-	-77 065,96	-75 044,14	-2 021,82
	-77 065,96	-	-77 065,96	-75 044,14	-2 021,82

Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
---------	-----------------------

Couverture BP

Fixing Date	Start Date	End Date	Payment Date	Notional
26/09/2018	28/09/2018	31/12/2018	31/12/2018	5 000 000
27/12/2018	31/12/2018	29/03/2019	29/03/2019	5 000 000
27/03/2019	29/03/2019	28/06/2019	28/06/2019	5 000 000
26/06/2019	28/06/2019	30/09/2019	30/09/2019	5 000 000
26/09/2019	30/09/2019	30/12/2019	30/12/2019	5 000 000
26/12/2019	30/12/2019	30/03/2020	30/03/2020	5 000 000
26/03/2020	30/03/2020	30/06/2020	30/06/2020	5 000 000
26/06/2020	30/06/2020	30/09/2020	30/09/2020	4 786 334
28/09/2020	30/09/2020	30/12/2020	30/12/2020	4 786 334
28/12/2020	30/12/2020	30/03/2021	30/03/2021	4 281 500
26/03/2021	30/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	4 281 500
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	3 927 334
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	3 927 334
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	3 225 500
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	3 225 500
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	2 871 334
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	2 871 334
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	2 146 500
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	2 146 500
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 792 334
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	1 792 334

Couverture CE

Fixing Date	Start Date	End Date	Payment Date	Notional
26/09/2018	28/09/2018	31/12/2018	31/12/2018	5 000 000
27/12/2018	31/12/2018	29/03/2019	29/03/2019	5 000 000
27/03/2019	29/03/2019	28/06/2019	28/06/2019	5 000 000
26/06/2019	28/06/2019	30/09/2019	30/09/2019	5 000 000
26/09/2019	30/09/2019	30/12/2019	30/12/2019	5 000 000
26/12/2019	30/12/2019	30/03/2020	30/03/2020	5 000 000
26/03/2020	30/03/2020	30/06/2020	30/06/2020	5 000 000
26/06/2020	30/06/2020	30/09/2020	30/09/2020	4 786 334
28/09/2020	30/09/2020	30/12/2020	30/12/2020	4 786 334
28/12/2020	30/12/2020	30/03/2021	30/03/2021	4 281 500
26/03/2021	30/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	4 281 500
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	3 927 334
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	3 927 334
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	3 225 500
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	3 225 500
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	2 871 334
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	2 871 334
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	2 146 500
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	2 146 500
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 792 334
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	1 792 334

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

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

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

Financement

En date du 15 janvier 2021

CONTRAT DE PRET SENIOR

UD INTERNATIONAL

(Emprunteur)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS

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

(Coordinateurs)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS

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

(Arrangeurs Mandatés)

BNP PARIBAS

BANQUE CIC EST

SP EUROCREANCES 2020 PME

SP EUROCREANCES 2020 CLASSIQUE

(Arrangeurs Mandatés)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS

(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS

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

(Prêteurs Senior Initiaux)

BNP PARIBAS

BANQUE CIC EST

SP EUROCREANCES 2020 PME

SP EUROCREANCES 2020 CLASSIQUE

(Prêteurs Senior Initiaux)

Total des Engagements

désigne la somme (i) du Total des Engagements Tranche A, (ii) du Total des Engagements Tranche B et (iii) du Total des Engagements Tranche C, soit 32.500.000 euros à la Date de Signature.

Total des Engagements Tranche A

désigne la somme des Engagements Tranche A, soit 16.250.000 euros à la Date de Signature.

Total des Engagements Tranche B

désigne la somme des Engagements Tranche B, soit 6.250.000 euros à la Date de Signature.

Total des Engagements Tranche C

désigne la somme des Engagements Tranche B, soit 10.000.000 euros à la Date de Signature.

Date d'Echéance Finale

désigne :

- (i) pour ce qui concerne la Tranche A, le 30 juin 2027 ; et
- (ii) pour ce qui concerne la Tranche B, le 31 décembre 2027 et
- (iii) pour ce qui concerne la Tranche C, le 30 juin 2028.

Remboursement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche A conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Échéance en capital (€)	Capital restant dû (€)
31 décembre 2021	1.354.166,66	14.895.833,34
30 juin 2022	1.354.166,66	13.541.666,68
31 décembre 2022	1.354.166,66	12.187.500,02
30 juin 2023	1.354.166,66	10.833.333,36
31 décembre 2023	1.354.166,66	9.479.166,70
30 juin 2024	1.354.166,66	8.125.000,04
31 décembre 2024	1.354.166,66	6.770.833,38
30 juin 2025	1.354.166,66	5.416.666,72
31 décembre 2025	1.354.166,66	4.062.500,06
30 juin 2026	1.354.166,66	2.708.333,40
31 décembre 2026	1.354.166,66	1.354.166,74
30 juin 2027	1.354.166,74	0

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche A, la Tranche A devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Remboursement de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche B en une échéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche B, la Tranche B devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Remboursement de la Tranche C

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche C en une échéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche C.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche C, la Tranche C devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture désigne le (ou les) Prêteurs Senior (ou leurs Affiliés) ou tout établissement de crédit de premier plan signataires du ou des Contrats de Couverture.

Contrat(s) de Couverture désigne le(s) contrat(s) de couverture des risques de taux d'intérêts basés sur le contrat-cadre ISDA ou la convention-cadre FBF destiné(s) à couvrir le risque de hausse des taux d'intérêts applicables au Prêt d'Acquisition et de Refinancement et aux Obligations Mezzanine, conclu(s) par l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 9.3.1 (*Engagements en matière de couverture de risques de taux*).

Engagements en matière de couverture de risques de taux

L'Emprunteur s'engage à :

- (a) maintenir, étendre, renouveler ou proroger le(s) Contrat(s) de Couverture existants à la Date de Signature ; et/ou
- (b) souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, dans un délai de 6 mois à compter de la Date de Signature ;

Les Contrats de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts (i) doivent couvrir un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et à 60% de l'encours des Obligations Mezzanine, (ii) jusqu'au 15 janvier 2025, (iii) contre les conséquences d'une hausse de plus de 150 points de base du Taux de Référence par rapport à sa valeur à la Date de Signature.

L'Emprunteur s'engage à fournir à l'Agent, au plus tard dans le délai de 6 mois susvisé, une copie du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture.

Sur la base de conditions de marché équivalentes, l'Emprunteur s'engage, à souscrire le ou les Contrat(s) de Couverture prioritairement auprès de l'un ou de plusieurs des Prêteurs Senior (ou leurs Affiliés) lequel (ou lesquels) bénéficiera (ont) d'un droit de premier alignement en cas d'offre mieux disante émanant d'autres banques ou établissements financiers.

Dans l'hypothèse d'un remboursement et/ou d'une annulation et/ou d'une résiliation anticipé(e) partiel(le) ou total(e) du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la résiliation du/des Contrats de Couverture se fera conformément aux stipulations du/desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par une soulte en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur en fonction de la valeur de marché de l'instrument de couverture dépendant du niveau des taux d'intérêts au moment de la résiliation.

Intérêts

Marge désigne, selon le contexte, (i) la Marge Tranche A, (ii) la Marge Tranche B et/ou (iii) la Marge Tranche C.

Taux de Référence

Marge Tranche A désigne le taux, exprimé en taux annuel, pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A, soit initialement 2,25% l'an, tel que le cas échéant, augmenté ou diminué conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche B désigne le taux, exprimé en taux annuel, pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B, soit initialement 2,75% l'an, tel que le cas échéant, augmenté ou diminué conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche C désigne le taux, exprimé en taux annuel, pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche C, soit initialement 4,25% l'an, tel que le cas échéant, augmenté ou diminué conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

désigne, pour chaque Période d'Intérêts, l'*Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR)*, soit le taux interbancaire offert en euros, exprimé sous forme de taux annuel, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux) pour la Période d'Intérêts considérée, diffusé aux environs de 11 heures (heure de Bruxelles), 2 Jours Ouvrés avant le premier jour de cette Période d'Intérêts, sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux) ou sur la page correspondante de tout autre service d'information qui publie ce taux à la place de Thomson Reuters. Si cette page ou si ce service n'est plus fourni, l'Agent indiquera une page ou un service de substitution dès lors qu'il diffuse ce même taux.

Si aucun Taux de Référence n'est affiché pour la Période d'Intérêts concernée ou si une Période d'Intérêts ne correspond pas à un nombre entier de mois, le taux retenu sera le taux (arrondi aux quatre décimales supérieures) qui résulte de l'interpolation sur une base linéaire entre le Taux de Référence dont les durées respectives (a) sont publiées et (b) encadrent la durée de la Période d'Intérêts concernée.

Si aucun Taux de Référence n'est affiché pour la Période d'Intérêts concernée et qu'il n'est pas possible de calculer un Taux de Référence interpolé, le taux retenu sera le taux égal à la moyenne arithmétique (arrondie aux quatre décimales supérieures) des taux offerts par les Banques de Référence pour la Période d'Intérêts concernée à des banques de premier plan sur le marché interbancaire européen de la zone Euro.

En toute hypothèse, il est convenu que si le Taux de Référence est inférieur à 0, il sera réputé être égal à 0.

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A	Marge Tranche B	Marge Tranche C
$R1 \geq 3,00$	2,25%	2,75%	4,25%
$2,25 \leq R1 < 3,00$	2,00%	2,50%	4,00%
$1,50 < R1 < 2,25$	1,80%	2,30%	4,00%
$R1 \leq 1,50$	1,60%	2,10%	3,75%

Intérêts

Taux d'Intérêts

Le taux d'intérêts applicable à chaque Tranche pour chaque Période d'Intérêts est le Taux d'Intérêts applicable à la Tranche concernée.

Les intérêts de chaque Tranche seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément à l'Article 4.2 (*Périodes d'Intérêts*).

L'Agent communiquera dans les meilleurs délais aux Prêteurs Senior et à l'Emprunteur chaque Taux d'Intérêts fixé en application du Contrat.

Périodes d'Intérêts

Pour le calcul des intérêts, la durée de chaque Tranche est divisée en Périodes d'Intérêts d'une durée de 3 mois, étant précisé que :

- (a) la première Période d'Intérêts commencera à compter de la Date de Mise à Disposition du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et se terminera le 31 mars 2021 (exclu) ;
- (b) chaque nouvelle Période d'Intérêts suivante commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts précédente, et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, de manière à ce que les Périodes d'Intérêts se succèdent sans interruption ni chevauchement, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (c) la dernière Période d'Intérêts d'une Tranche commencera à l'issue de la Période d'Intérêts immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Echéance Finale de la Tranche concernée ; et
- (d) si une Période d'Intérêts doit prendre fin un jour autre qu'un Jour Ouvré, elle prendra fin le Jour Ouvré suivant à condition que celui-ci tombe dans le même mois, et dans le cas contraire prendra fin le Jour Ouvré précédent.

Calcul et paiement des intérêts

Les intérêts dus au titre de chaque Tranche seront calculés par l'Agent en multipliant le montant total de l'Encours de la Tranche concernée par le Taux d'Intérêts applicable, et par le nombre réel de jours (sur la base d'une année de 360 jours), de la Période d'Intérêts concernée, selon la formule suivante :

$$I = [E \times (\text{Taux d'Intérêts}) \times (J/360)]$$

Où :

I = Montant des intérêts pour la Période d'Intérêts considérée.

E = Encours de la Tranche concernée.

J = Nombre exact de jours dans la Période d'Intérêts considérée (du premier jour inclus au dernier jour exclu).

Les intérêts dus seront payés par l'Emprunteur à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts applicable.

Clause de défaut

Défaut croisé – Défaut de paiement

- (a) Survenance d'un défaut de paiement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ou déclaration de l'exigibilité anticipée des Obligations Mezzanine.
- (b) Survenance d'un défaut de paiement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ou déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que le Prêt d'Acquisition et de Refinancement) souscrit par l'une quelconque des Sociétés du Groupe auprès d'un Prêteur Senior (le cas échéant après expiration des délais de grâce éventuellement accordés ou prévus contractuellement pour remédier à un tel manquement), dont l'encours est supérieur ou égal à 50.000 euros.
- (c) Survenance d'un défaut de paiement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ou déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que le Prêt d'Acquisition et de Refinancement ou une Dette Subordonnée) souscrit par l'une quelconque des Sociétés du Groupe auprès d'un établissement autre qu'un Prêteur Senior (le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement), dont l'encours est supérieur ou égal à 100.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.
- (d) Survenance d'un défaut de paiement au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'un engagement financier (autre qu'un Endettement Financier) souscrit par l'une quelconque des Sociétés du Groupe (le cas échéant après

expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement), dès lors que la ou les conséquence(s) financière(s) directe(s) du ou des engagement(s) financier(s) en cause excède(nt) un montant cumulé de 500.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

Financement

Le 15 janvier 2021

"Date d'Échéance" désigne la date tombant quatre-vingt-dix (90) Mois après la Date d'Acquisition.

UD INTERNATIONAL
(en qualité d'Émetteur)

CEPD II-A LIMITED
CEPD II-D LIMITED
CEPD II-F SCSP
(en qualité d'Arrangeurs)

et

CEPD II-A LIMITED
CEPD II-D LIMITED
CEPD II-F SCSP
(en qualité de Souscripteurs)

CONTRAT DE SOUSCRIPTION ET DE PRISE FERME

relatif à un emprunt obligataire d'un montant nominal initial de
EUR 7.500.000

Remboursement

Les Obligations seront intégralement amorties à la Date d'Échéance, à moins qu'elles n'aient été préalablement amorties par l'Émetteur dans les conditions prévues aux présentes Termes et Conditions.

Dans tous les cas, chaque Obligation sera amortie à sa Valeur d'Amortissement à la date de l'amortissement en question. En outre, l'amortissement de chaque Obligation donnera lieu au paiement par l'Émetteur, concomitamment audit amortissement, le cas échéant, de toutes autres sommes payables par l'Émetteur au Porteur d'Obligations concerné au titre de l'Obligation ainsi amortie (et, en particulier, des indemnités visées au paragraphe 6.3 (*Indemnité d'amortissement anticipé volontaire*) et à l'ARTICLE 20 (*Obligation d'indemnisation*)).

Obligation de couverture

"Banques de Couverture" désigne la ou les établissement(s) de crédit partie(s) aux Contrats de Couverture.

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture des risques de taux d'intérêts basés sur le contrat-cadre ISDA ou la convention-cadre FBF destiné(s) à couvrir le risque de hausse des taux d'intérêts applicables au Prêt Senior et aux Obligations, conclu(s) par l'Émetteur conformément aux stipulations du paragraphe 13.4.1 (*Engagements en matière de couverture de risques de taux*).

Engagements en matière de couverture de risques de taux

L'Émetteur s'engage à :

- (a) maintenir, étendre, renouveler ou proroger le(s) Contrat(s) de Couverture existants à la Date de Signature ; et/ou
- (b) souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, dans un délai de 6 mois à compter de la Date de Signature.

Les Contrats de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts (i) doivent couvrir un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours des Obligations et à 60% de l'encours du Prêt Senior, (ii) jusqu'au 15 janvier 2025, (iii) contre les conséquences d'une hausse de plus de 150 points de base du Taux de Référence par rapport à sa valeur à la Date de Signature.

L'Émetteur s'engage à fournir au Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations, au plus tard dans le délai de 6 mois susvisé, une copie du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Émetteur et la(les) Banque(s) de Couverture.

Sur la base de conditions de marché équivalentes, l'Émetteur s'engage, à souscrire le ou les Contrat(s) de Couverture prioritairement auprès de l'un ou de plusieurs des Prêteurs Senior (ou leurs Affiliés) lequel (ou lesquels) bénéficiera (ont) d'un droit de premier alignement en cas d'offre mieux disante émanant d'autres banques ou établissements financiers.

Dans l'hypothèse d'un amortissement et/ou d'une annulation et/ou d'une résiliation anticipé(e) partiel(le) ou total(e) des Obligations, la résiliation du/des Contrats de Couverture se fera conformément aux stipulations du/desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par une soulte en faveur ou en défaveur de l'Émetteur en fonction de la valeur de marché de l'instrument de couverture dépendant du niveau des taux d'intérêts au moment de la résiliation.

Contrat de souscription et de prise ferme

Intérêts

"**Marge des Intérêts Servis**" désigne quatre virgule cinquante pour cent (4,50%) par an.

"**Taux d'Intérêts Capitalisés**" désigne le taux de cinq pour cent (5,00%) par an.

"**Taux d'Intérêts Servis**" désigne, pour une Période d'Intérêt donnée, le taux annuel égal à :

- (a) le Taux de Référence applicable à cette Période d'Intérêt ;
- (b) augmenté de la Marge des Intérêts Servis.

Intérêts Servis

- (a) Les Obligations porteront intérêts, pour chaque Période d'Intérêt et jusqu'à leur date d'amortissement effectif (exclue), au Taux d'Intérêts Servis.
- (b) Le Taux d'Intérêts Servis applicable à chaque Période d'Intérêt sera établi par l'Agent Administratif et de Calcul.
- (c) Aussitôt après avoir établi le Taux d'Intérêts Servis applicable à une Période d'Intérêt donnée, l'Agent Administratif et de Calcul en avisera l'Émetteur et les Porteurs d'Obligations. De même, l'Agent Administratif et de Calcul avisera l'Émetteur et les Porteurs d'Obligations du montant des Intérêts Servis correspondants, une fois celui-ci déterminé.

Périodes d'Intérêt

Les Intérêts Servis au titre des Obligations seront calculés par référence à des périodes de calcul successives déterminées conformément à ce qui suit :

- (a) à l'exception de la première Période d'Intérêt, laquelle commencera à la Date d'Émission, chaque Période d'Intérêt commencera le dernier jour de la Période d'Intérêt précédente ;
- (b) la première Période d'Intérêt s'achèvera de plein droit le 31 mars 2021, et chaque Période d'Intérêt suivante aura une durée de trois (3) Mois ; et
- (c) La dernière Période d'Intérêt s'achèvera de plein droit à la Date d'Échéance.

"**Taux de Référence**" désigne, pour chaque Période d'Intérêt, l'*Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR)*, soit le taux interbancaire offert en euros, exprimé sous forme de taux annuel, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux) pour la Période d'Intérêt considérée, diffusé aux environs de 11 heures (heure de Bruxelles), 2 Jours Ouvrés avant le premier jour de cette Période d'Intérêt, sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux) ou sur la page correspondante de tout autre service d'information qui publie ce taux à la place de Thomson Reuters. Si cette page ou si ce service n'est plus fourni, l'Agent Administratif et de Calcul indiquera une page ou un service de substitution dès lors qu'il diffuse ce même taux.

Si aucun Taux de Référence n'est affiché pour la Période d'Intérêt concernée ou si une Période d'Intérêt ne correspond pas à un nombre entier de mois, le taux retenu sera le taux (arrondi aux quatre décimales supérieures) qui résulte de l'interpolation sur une base linéaire entre le Taux de Référence dont les durées respectives (a) sont publiées et (b) encadrent la durée de la Période d'Intérêt concernée.

Si aucun Taux de Référence n'est affiché pour la Période d'Intérêt concernée et qu'il n'est pas possible de calculer un Taux de Référence interpolé, le taux retenu sera le taux égal à la moyenne arithmétique (arrondie aux quatre décimales supérieures) des taux offerts par les Banques de Référence pour la Période d'Intérêt concernée à des banques de premier plan sur le marché interbancaire européen de la zone Euro.

En toute hypothèse, il est convenu que si le Taux de Référence est inférieur à 0, il sera réputé être égal à 0.

Clause de défaut

Défaut croisé – Défaut de paiement

- (a) Postérieurement à la mise à disposition du Prêt Senior, la survenance d'un quelconque cas de défaut ou d'exigibilité anticipée au titre des Documents de Financement Senior (sauf, en ce qui concerne le Contrat de Prêt Senior, dans la mesure où le cas de défaut ou d'exigibilité en question est la conséquence d'une violation par l'Émetteur des ratios financiers figurant au Contrat de Prêt Senior qui ne constituerait pas par ailleurs une violation des Ratios Financiers stipulés aux présentes).
- (b) Survenance d'un défaut de paiement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ou déclaration de l'exigibilité anticipée de toute Dette Subordonnée.
- (c) Survenance d'un défaut de paiement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ou déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que le Prêt Senior et les Obligations) souscrit par l'un quelconque des membres du Groupe auprès d'un Prêteur Senior (le cas échéant après expiration des délais de grâce éventuellement accordés ou prévus contractuellement pour remédier à un tel manquement), dont l'encours est supérieur ou égal à 50.000 euros.
- (d) Survenance d'un défaut de paiement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ou déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que le Prêt Senior, les Obligations ou une Dette Subordonnée) souscrit par l'un quelconque des membres du Groupe auprès d'un établissement autre qu'un Prêteur Senior (le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement), dont l'encours est supérieur ou égal à 100.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par le membre du Groupe concerné selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir au Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.
- (e) Survenance d'un défaut de paiement au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'un engagement financier (autre qu'un Endettement Financier) souscrit par l'un quelconque des membres du Groupe (le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement), dès lors que la ou les conséquence(s) financière(s) directe(s) du ou des engagement(s) financier(s) en cause excède(nt) un montant cumulé de 500.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par le membre du Groupe concerné selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir au Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

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

Avantages:

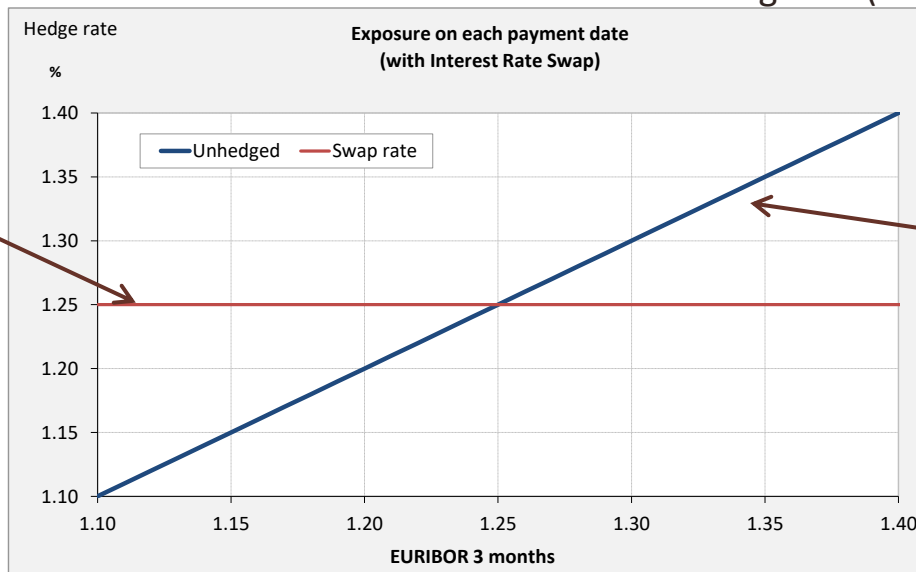
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

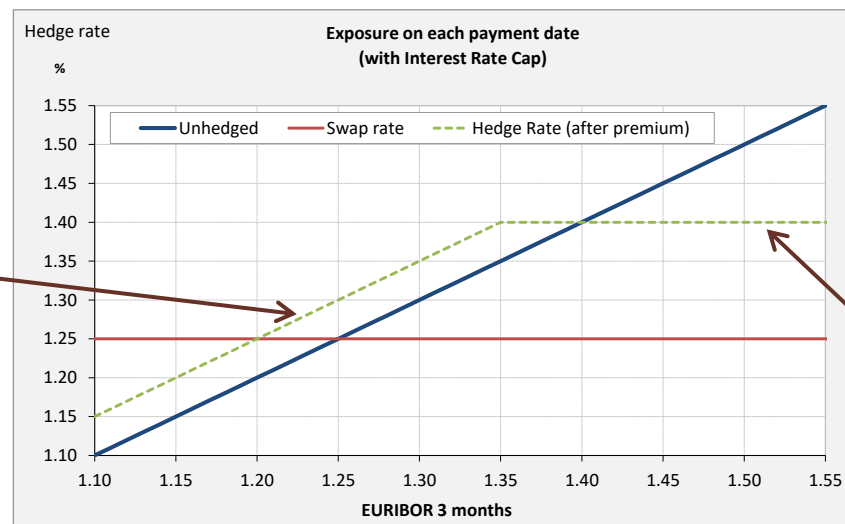
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

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.

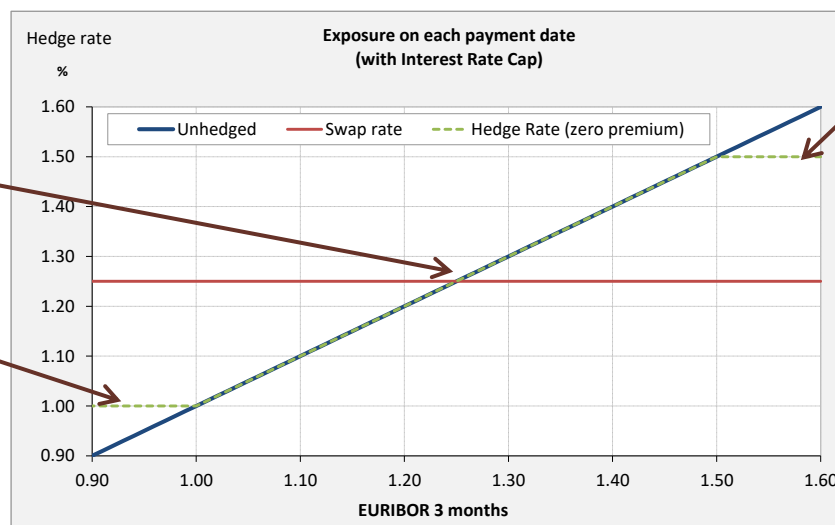
Avantages:

- 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.