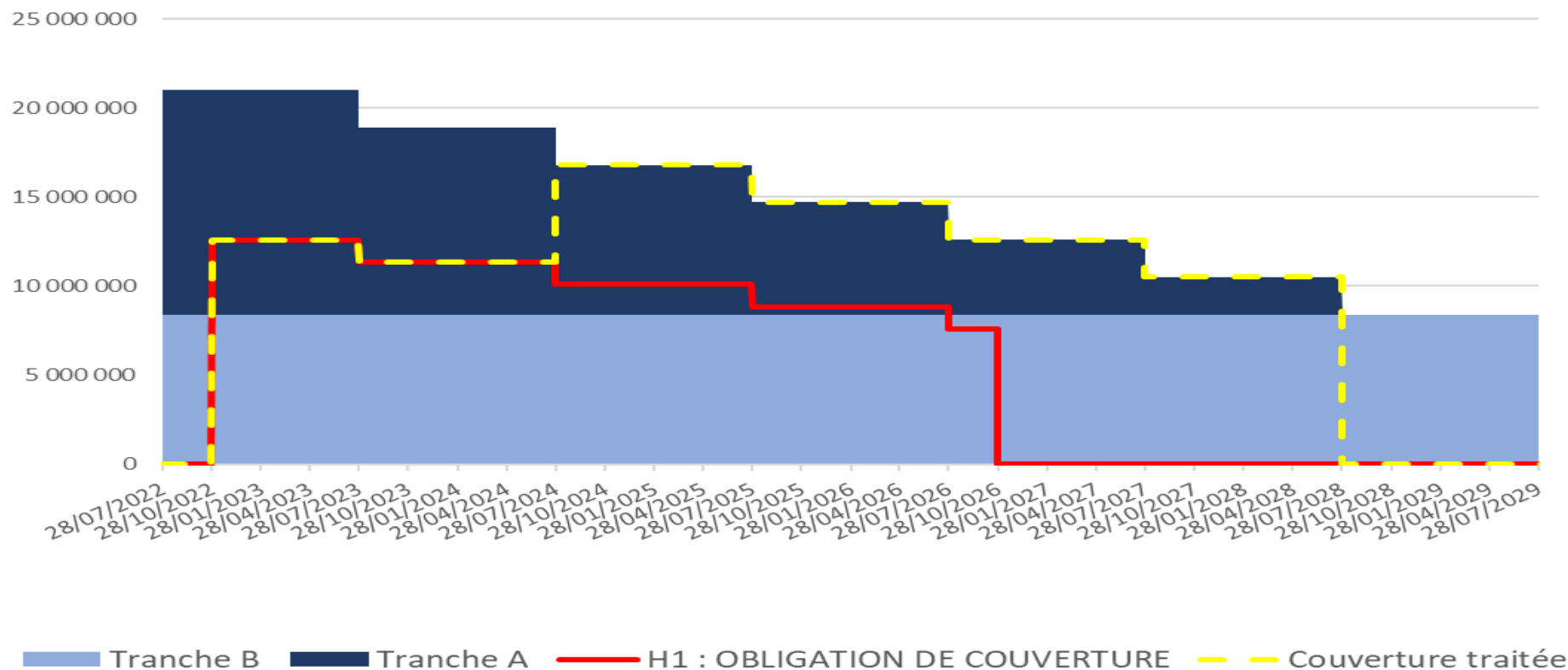




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

05 août 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5.75 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% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: (CDN, SMC) Crédits Senior de **€21'000'000**, tiré le **28/07/2022**

- **Tranche A : €12'600'000**, amort. linéaire annuel, échéance 28/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,45%.
- **Tranche B : €4'400'000**, amort. in fine, échéance 28/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,65%.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 5,75 ans.
- Répartition bancaire : Crédit du Nord (SMC) 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 03/08/2022
Date de début	: 28/10/2022
Date de Fin	: 28/07/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Crédit du Nord / Société Marseillaise de Crédit

Nominal de départ : €12'600'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 28/07/2028 : **1.74%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€1'330'340**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	12 600 000	57 246	-1 273 094
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	12 600 000	53 592	-1 219 502
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	12 600 000	55 419	-1 164 083
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	11 340 000	51 521	-1 112 562
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	11 340 000	49 877	-1 062 685
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	11 340 000	49 877	-1 012 808
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	11 340 000	49 877	-962 931
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	16 800 000	73 892	-889 039
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	16 800 000	74 704	-814 335
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	16 800 000	73 080	-741 255
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	16 800 000	73 892	-667 363
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	14 700 000	65 366	-601 997
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	14 700 000	65 366	-536 631
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	14 700 000	63 945	-472 686
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	14 700 000	64 656	-408 030
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	12 600 000	56 028	-352 002
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	12 600 000	56 028	-295 974
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	12 600 000	54 810	-241 164
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	12 600 000	55 419	-185 745
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	10 500 000	46 690	-139 055
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	10 500 000	46 690	-92 365
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	10 500 000	46 183	-46 183
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	10 500 000	46 183	0

Prime lissée	1,74%
--------------	-------

Total à payer	1 330 340
---------------	-----------

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV.	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
26/07/2022	28/07/2022	28/10/2022	28/10/2022	0	12 600 000	0	8 400 000	21 000 000	0	0
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	0	12 600 000	0	8 400 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	12 600 000	0	8 400 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	0	12 600 000	0	8 400 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	2 100 000	10 500 000	0	8 400 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	10 500 000	0	8 400 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	0	10 500 000	0	8 400 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	10 500 000	0	8 400 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	2 100 000	8 400 000	0	8 400 000	16 800 000	10 080 000	16 800 000
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	0	8 400 000	0	8 400 000	16 800 000	10 080 000	16 800 000
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	0	8 400 000	0	8 400 000	16 800 000	10 080 000	16 800 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	8 400 000	0	8 400 000	16 800 000	10 080 000	16 800 000
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	2 100 000	6 300 000	0	8 400 000	14 700 000	8 820 000	14 700 000
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	0	6 300 000	0	8 400 000	14 700 000	8 820 000	14 700 000
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	0	6 300 000	0	8 400 000	14 700 000	8 820 000	14 700 000
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	0	6 300 000	0	8 400 000	14 700 000	8 820 000	14 700 000
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	2 100 000	4 200 000	0	8 400 000	12 600 000	7 560 000	12 600 000
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	0	4 200 000	0	8 400 000	12 600 000	0	12 600 000
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	0	4 200 000	0	8 400 000	12 600 000	0	12 600 000
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	0	4 200 000	0	8 400 000	12 600 000	0	12 600 000
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	2 100 000	2 100 000	0	8 400 000	10 500 000	0	10 500 000
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	0	2 100 000	0	8 400 000	10 500 000	0	10 500 000
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	2 100 000	0	8 400 000	10 500 000	0	10 500 000
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	2 100 000	0	8 400 000	10 500 000	0	10 500 000
26/07/2028	28/07/2028	30/10/2028	30/10/2028	2 100 000	0	0	8 400 000	8 400 000	0	0
26/10/2028	30/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	0	0	8 400 000	8 400 000	0	0
25/01/2029	29/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	0	0	8 400 000	8 400 000	0	0
26/04/2029	30/04/2029	30/07/2029	30/07/2029	0	0	0	8 400 000	8 400 000	0	0
26/07/2029	30/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	0	8 400 000	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 :

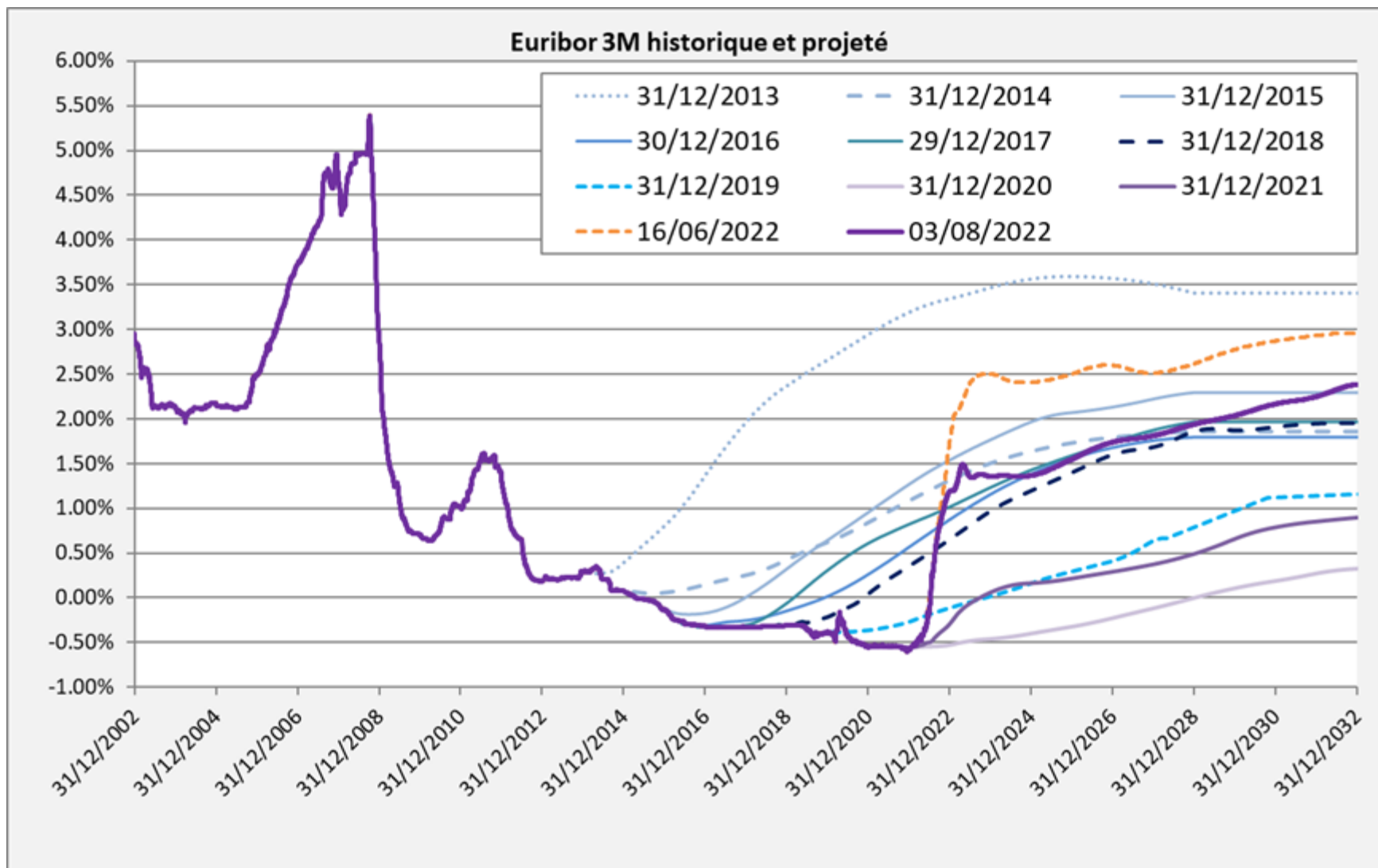
Valeur 1 BP	7 647
	CDN/SMC
Economies totales	34 870
Taux/Prix sans marge bancaire	1 288 738
Prix avec marge bancaire standard *	1 365 210
Marge bancaire standard (10 points de base) *	76 472
Prix final	1 330 340
Marge finale	41 602

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

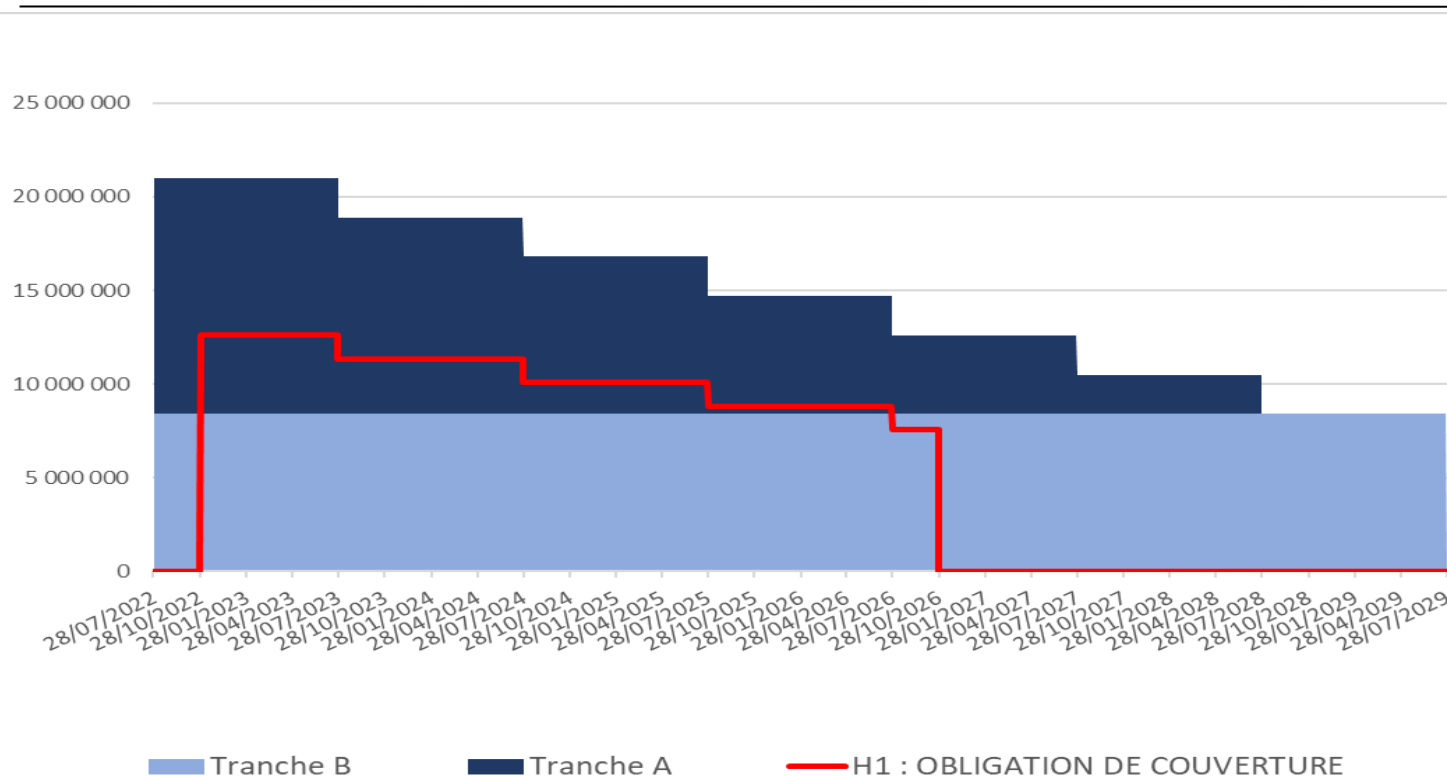
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

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



Cartographie des dettes

Obligation de couverture

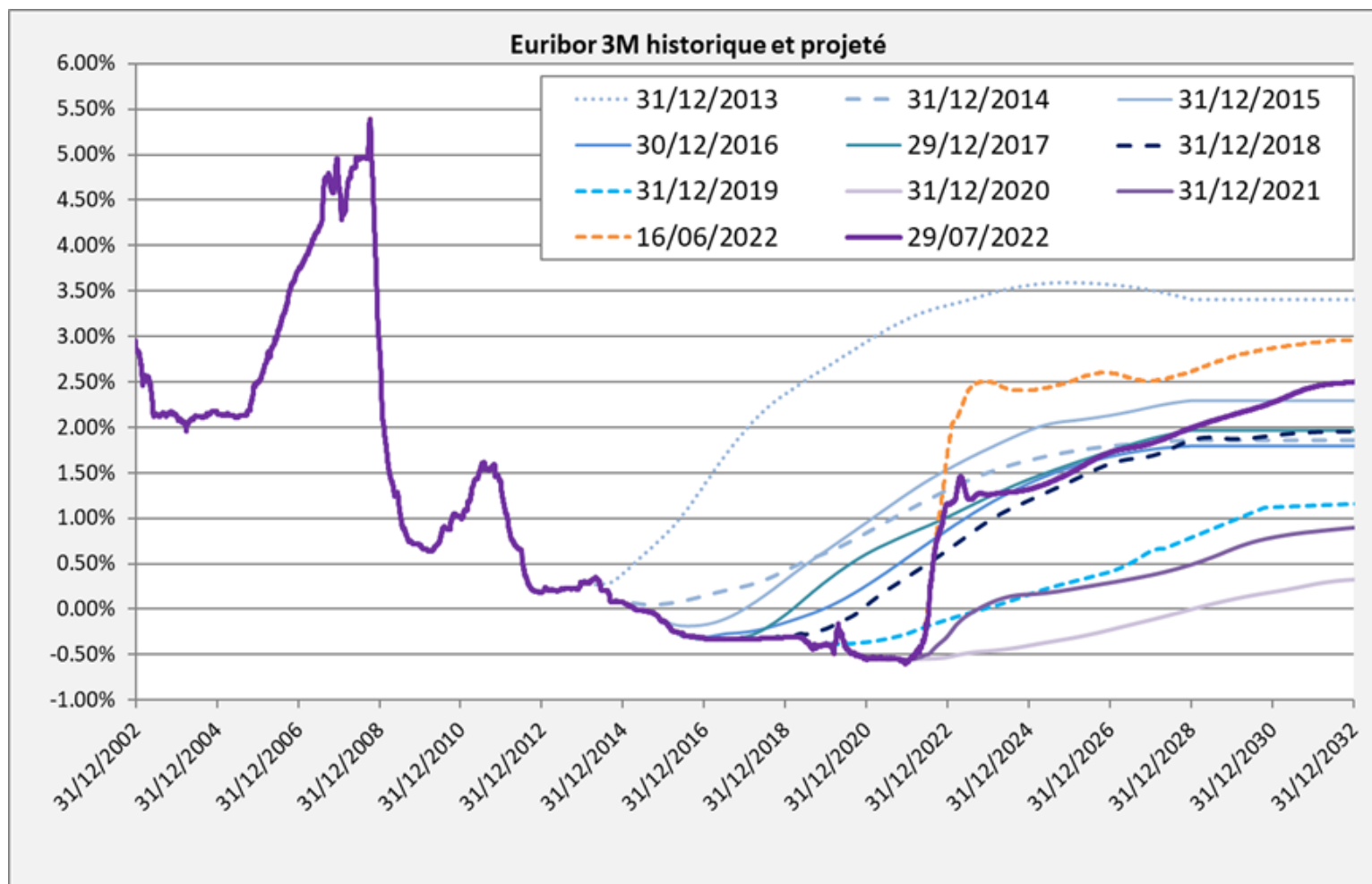
Crédits Senior: désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant **soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Crédits** pour une **durée minimum de quatre (4) ans**, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR **trois (3) mois de plus de [cent cinquante] ([150]) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature.**

Banques de couverture:
SMC/CDN

Financements: (CDN, SMC) Crédits Senior de **€21'000'000, tiré le 28/07/2022**

- **Tranche A : €12'600'000**, amort. linéaire annuel, échéance 28/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,45%.
- **Tranche B : €4'400'000**, amort. in fine, échéance 28/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,65%.
- **Prêt complément de prix Non confirmé : Pas pris en compte dans l'analyse.**
- **Crédit de Croissance Externe Non confirmé : Pas pris en compte dans l'analyse.**

- Hypothèses de tirages futurs des crédit de croissance externe et crédit d'investissement à communiquer par le client.
- En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

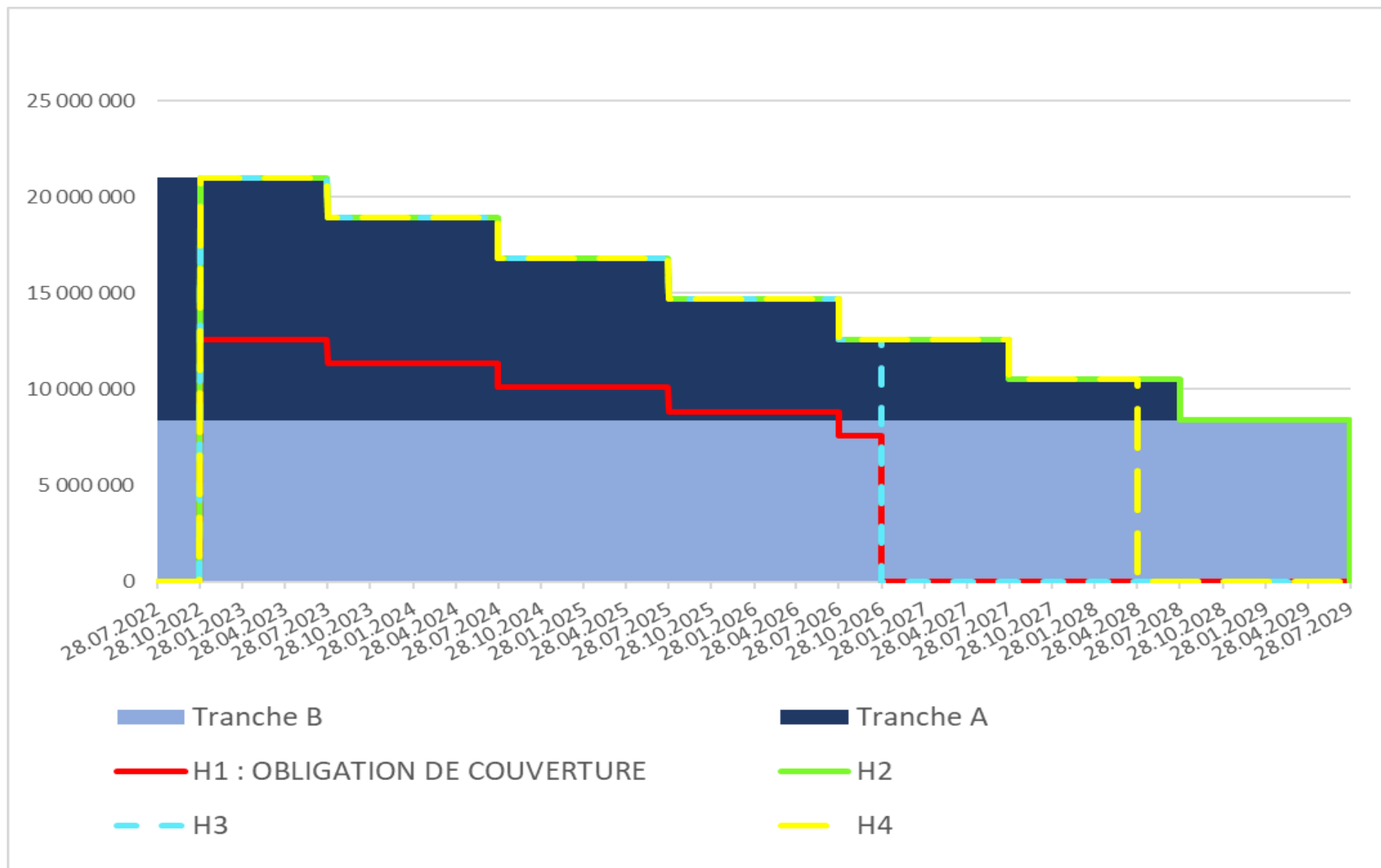


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

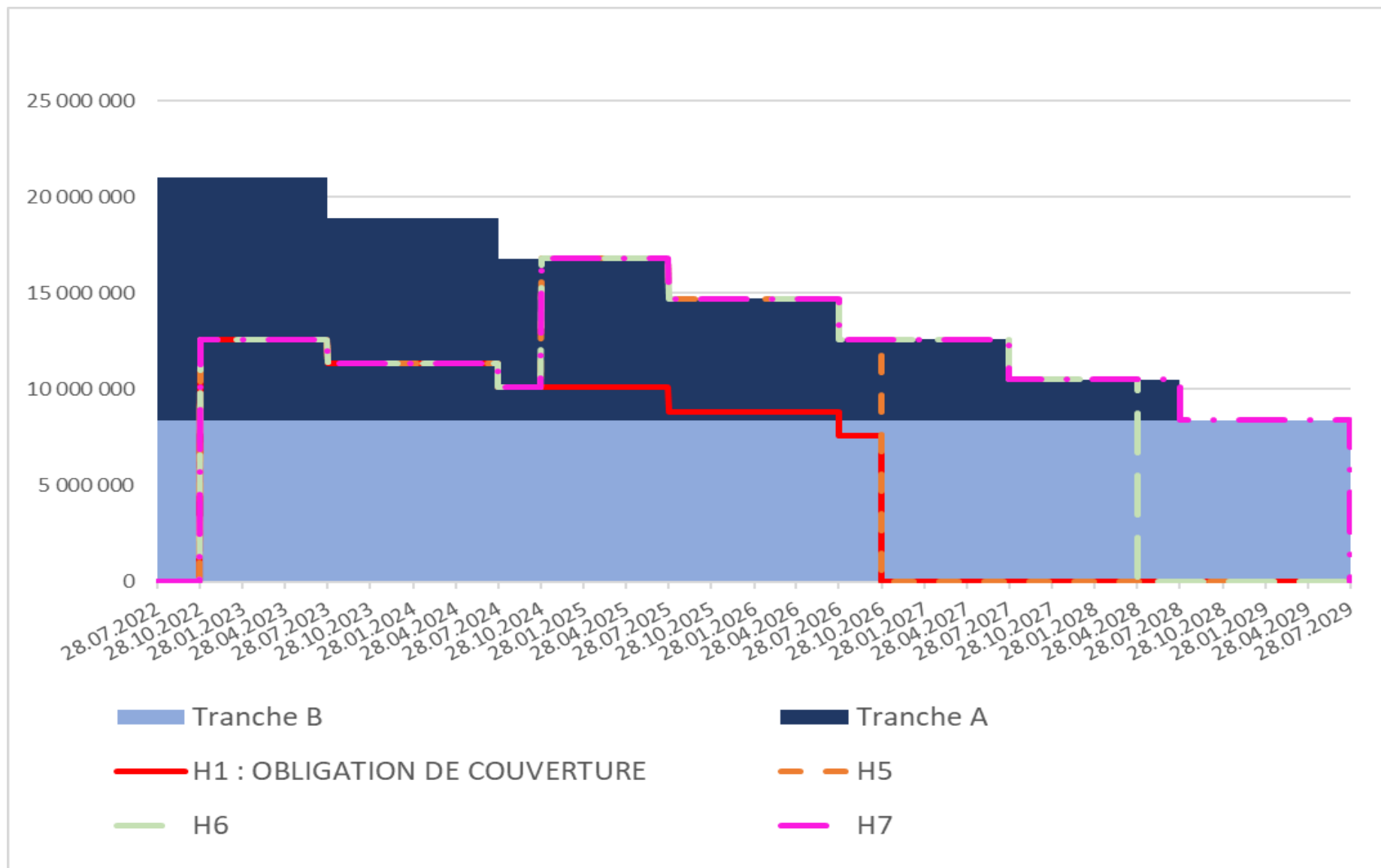
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

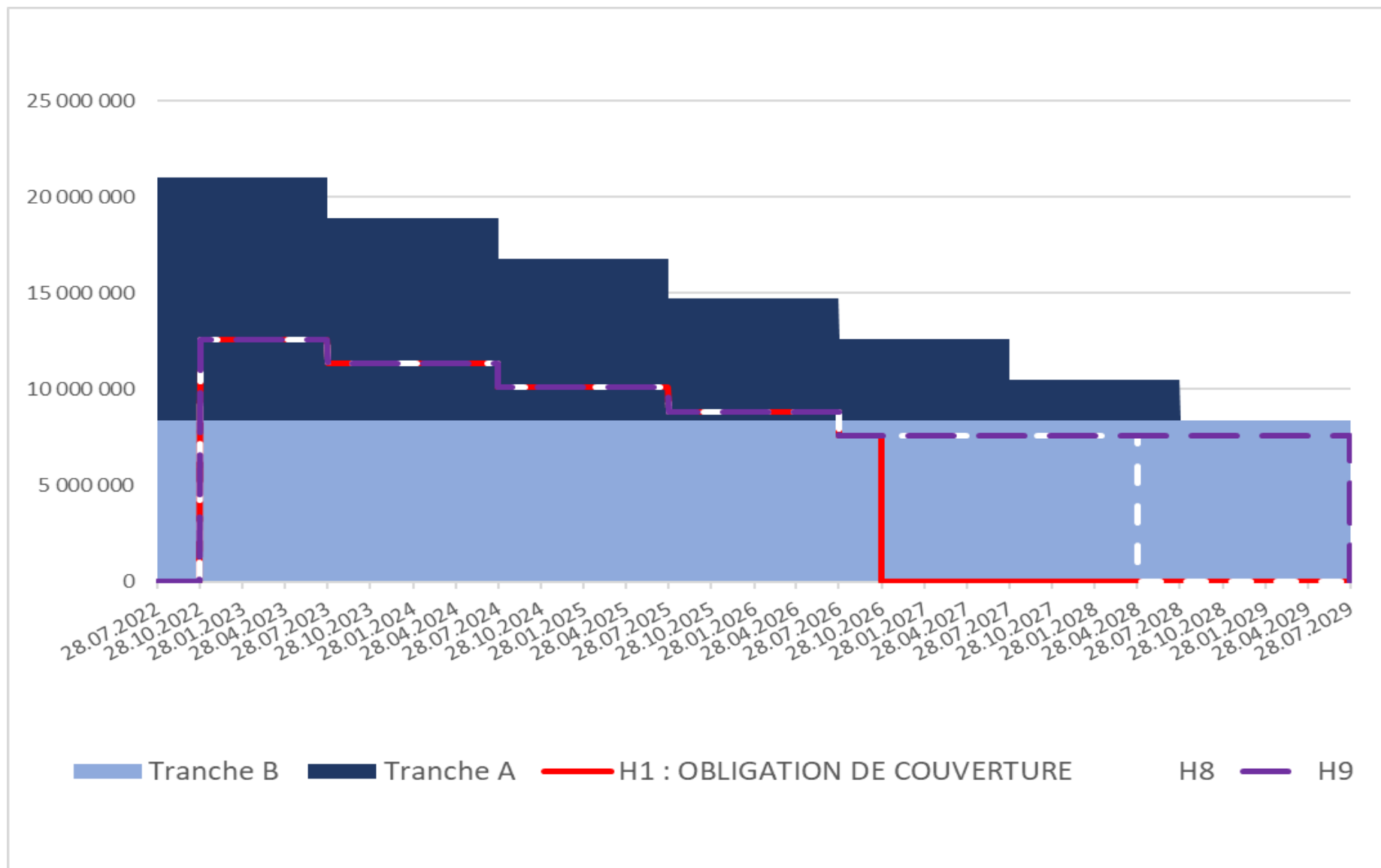
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5,5 ans	4 ans	5,5 ans	6,75 ans	5,5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	12 600 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
Début de période	28.10.2022	28.10.2022	28.10.2022	28.10.2022	28.10.2022	28.10.2022	28.10.2022	28.10.2022	28.10.2022
Fin de période	28.10.2026	28.07.2029	28.10.2026	28.04.2028	28.10.2026	28.04.2028	28.07.2029	28.04.2028	28.07.2029
Valeur 1bp en EUR	4 218	9 904	7 030	8 787	5 452	7 210	8 327	5 369	6 326

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

Swap sans Floor	1,27%	1,39%	1,25%	1,33%	1,27%	1,35%	1,43%	1,34%	1,41%
Floor 0%	0,23%	0,26%	0,24%	0,25%	0,26%	0,27%	0,27%	0,25%	0,26%
Swap avec Floor	1,51%	1,65%	1,49%	1,58%	1,52%	1,63%	1,70%	1,59%	1,67%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,51%	1,65%	1,49%	1,58%	1,52%	1,63%	1,70%	1,59%	1,67%
Taux financement Max	1,51%	1,65%	1,49%	1,58%	1,52%	1,63%	1,70%	1,59%	1,67%

Cap 0.5% annualisé	1,13%	1,28%	1,11%	1,21%	1,16%	1,27%	1,33%	1,22%	1,30%
Taux financement Max	1,63%	1,78%	1,61%	1,71%	1,66%	1,77%	1,83%	1,72%	1,80%

Cap 1% annualisé	0,84%	0,98%	0,82%	0,92%	0,87%	0,97%	1,04%	0,92%	1,00%
Taux financement Max	1,84%	1,98%	1,82%	1,92%	1,87%	1,97%	2,04%	1,92%	2,00%

Prime des options en EUR

Cap 0%	622 600	1 586 300	1 024 500	1 356 000	813 300	1 139 800	1 370 300	831 200	1 024 700
Cap 0.5%	467 700	1 230 500	767 800	1 038 700	618 200	885 300	1 076 700	637 700	798 300
Cap 1%	345 200	942 800	565 300	784 300	463 000	679 500	836 900	482 600	614 400

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

7

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

247 800

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

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).

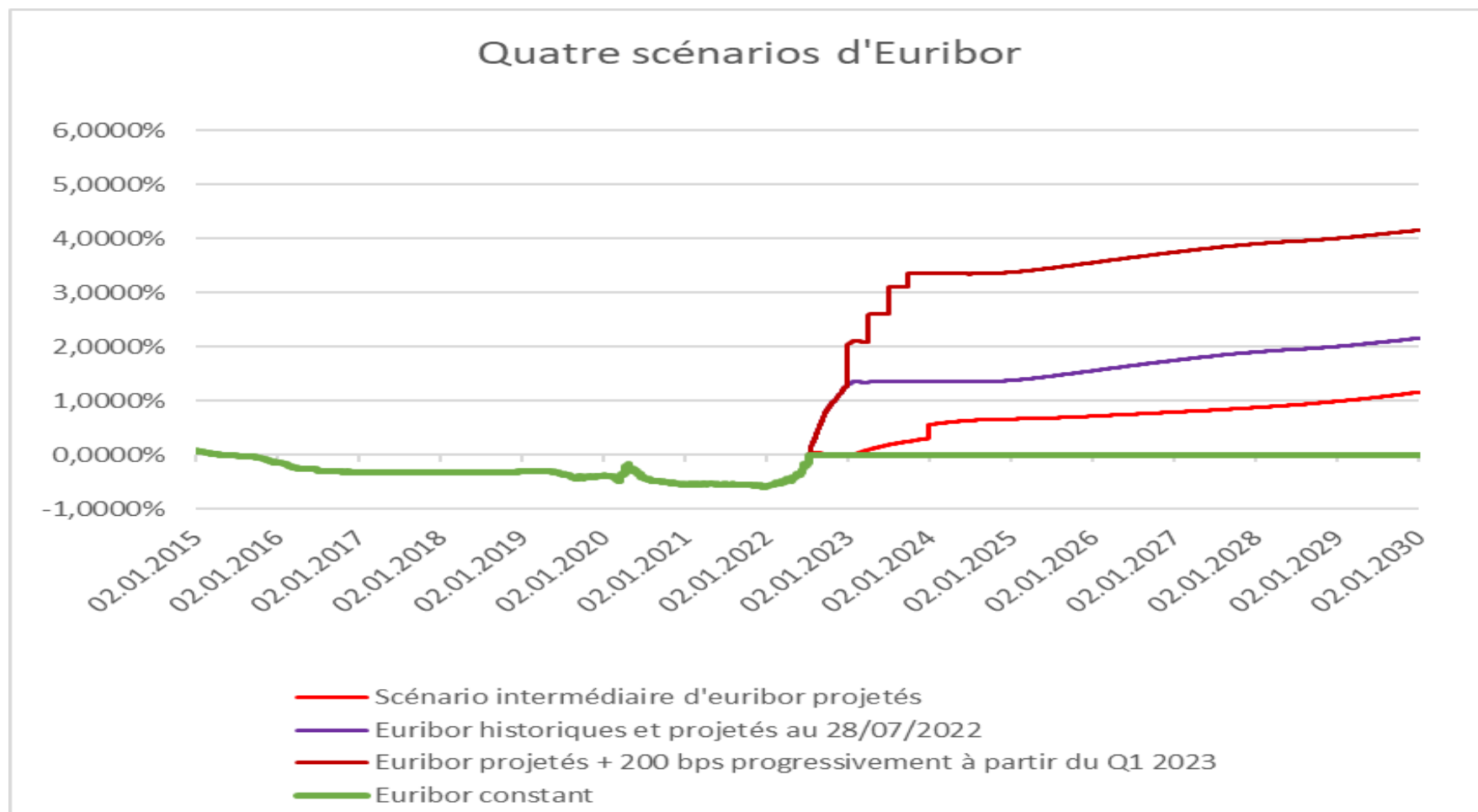
Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.10.2022	28.10.2022	30.01.2023	30.01.2023	21 000 000	85 953	-1 500 347
26.01.2023	30.01.2023	28.04.2023	28.04.2023	21 000 000	84 084	-1 416 263
26.04.2023	28.04.2023	28.07.2023	28.07.2023	21 000 000	85 019	-1 331 244
26.07.2023	28.07.2023	30.10.2023	30.10.2023	18 900 000	77 358	-1 253 886
26.10.2023	30.10.2023	29.01.2024	29.01.2024	18 900 000	77 358	-1 176 528
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	18 900 000	76 517	-1 100 012
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	18 900 000	76 517	-1 023 495
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	16 800 000	68 762	-954 732
24.10.2024	28.10.2024	28.01.2025	28.01.2025	16 800 000	68 762	-885 970
24.01.2025	28.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	16 800 000	67 268	-818 702
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	16 800 000	68 015	-750 687
24.07.2025	28.07.2025	28.10.2025	28.10.2025	14 700 000	60 167	-690 520
24.10.2025	28.10.2025	28.01.2026	28.01.2026	14 700 000	60 167	-630 353
26.01.2026	28.01.2026	28.04.2026	28.04.2026	14 700 000	58 859	-571 494
24.04.2026	28.04.2026	28.07.2026	28.07.2026	14 700 000	59 513	-511 981
24.07.2026	28.07.2026	28.10.2026	28.10.2026	12 600 000	51 572	-460 409
26.10.2026	28.10.2026	28.01.2027	28.01.2027	12 600 000	51 572	-408 837
26.01.2027	28.01.2027	28.04.2027	28.04.2027	12 600 000	50 451	-358 387
26.04.2027	28.04.2027	28.07.2027	28.07.2027	12 600 000	51 011	-307 375
26.07.2027	28.07.2027	28.10.2027	28.10.2027	10 500 000	42 977	-264 399
26.10.2027	28.10.2027	28.01.2028	28.01.2028	10 500 000	42 977	-221 422
26.01.2028	28.01.2028	28.04.2028	28.04.2028	10 500 000	42 509	-178 913
26.04.2028	28.04.2028	28.07.2028	28.07.2028	10 500 000	42 509	-136 404
26.07.2028	28.07.2028	30.10.2028	30.10.2028	8 400 000	34 381	-102 022
26.10.2028	30.10.2028	29.01.2029	29.01.2029	8 400 000	34 381	-67 641
25.01.2029	29.01.2029	30.04.2029	30.04.2029	8 400 000	33 634	-34 007
26.04.2029	30.04.2029	30.07.2029	30.07.2029	8 400 000	34 007	0

Prime lissée	1,65%
--------------	-------

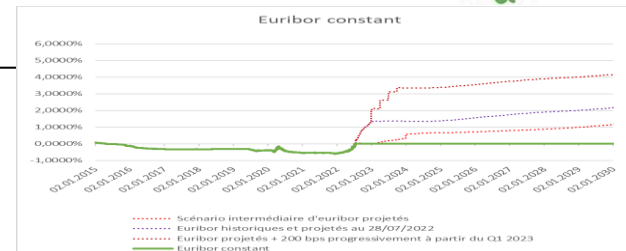
Total à payer	1 586 300
---------------	-----------

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

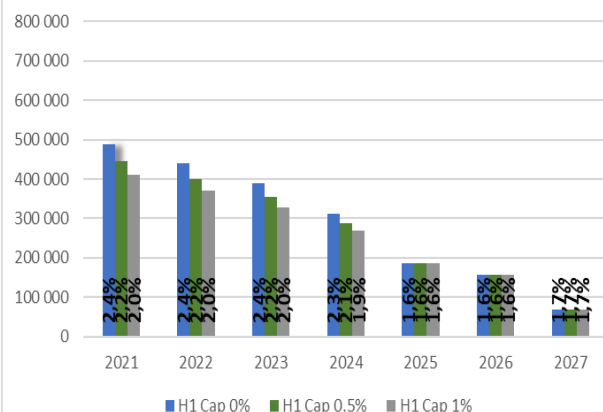


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **1,45%** (Tranche A), **1,65%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

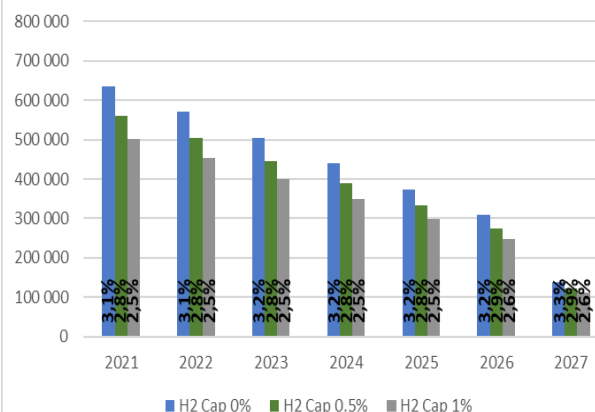
Simulation frais financiers avec Euribor constant



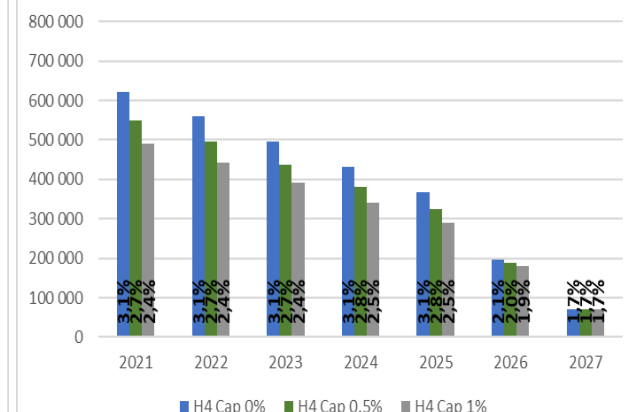
STRATEGIE H1



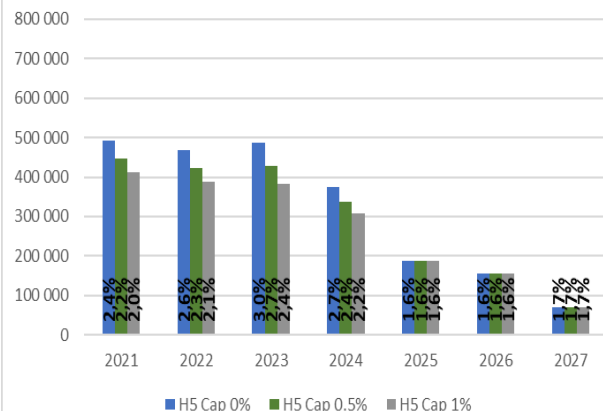
STRATEGIE H2



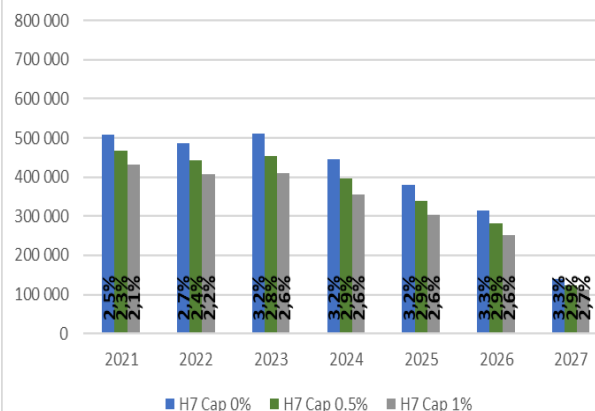
STRATEGIE H4



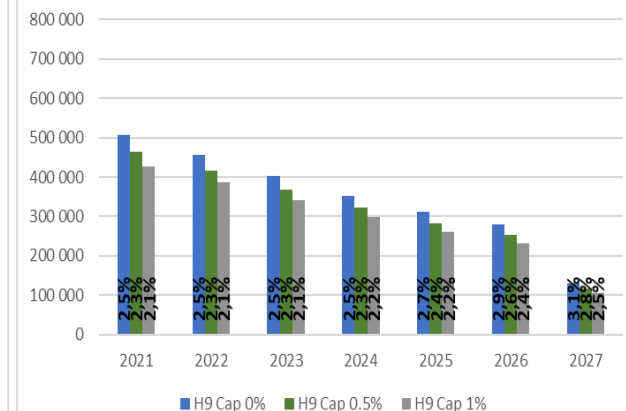
STRATEGIE H5

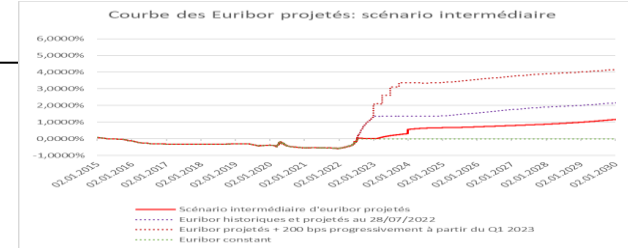


STRATEGIE H7

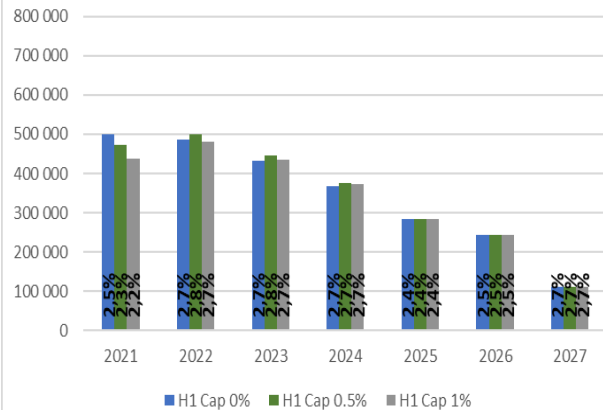


STRATEGIE H9

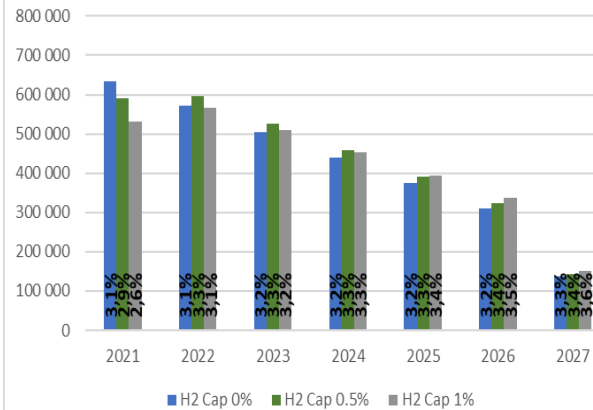




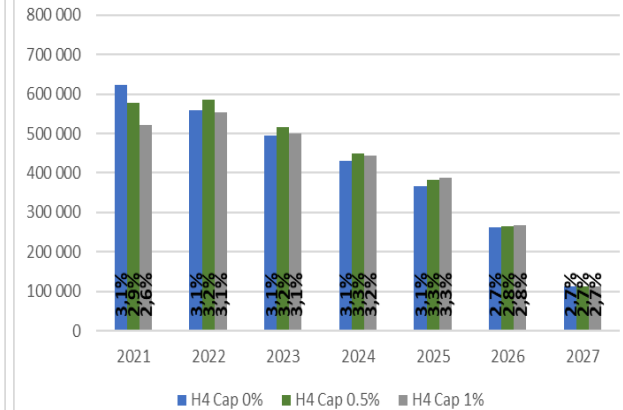
STRATEGIE H1



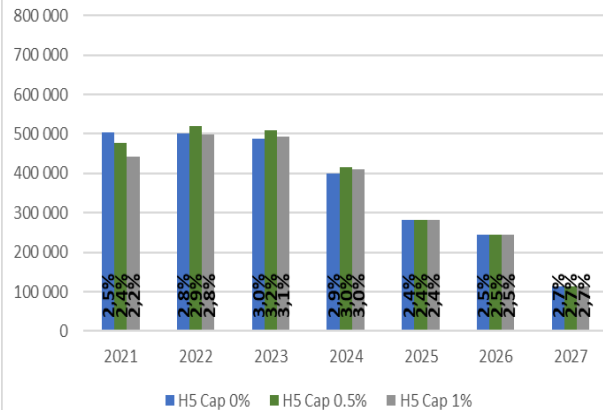
STRATEGIE H2



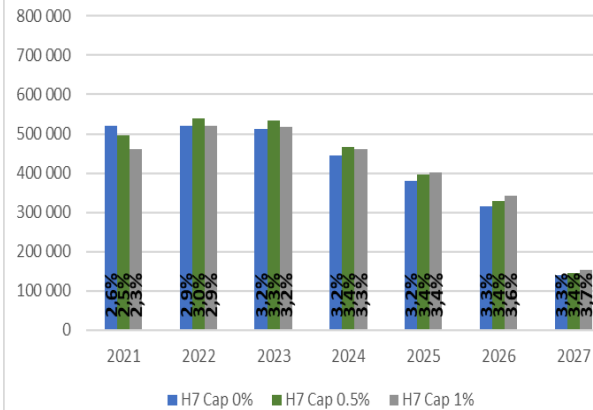
STRATEGIE H4



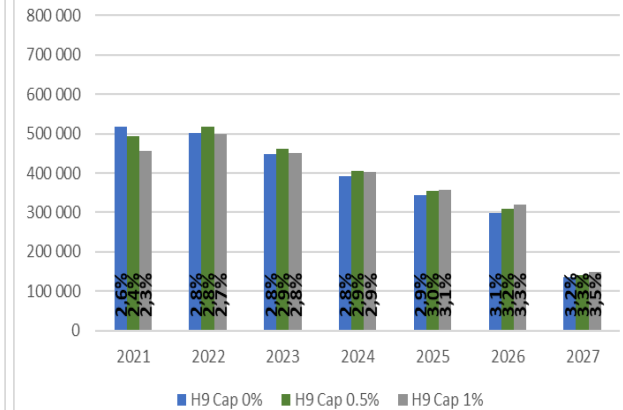
STRATEGIE H5



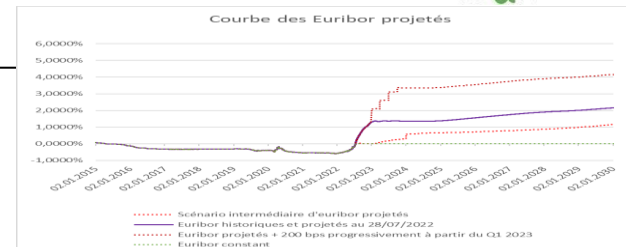
STRATEGIE H7



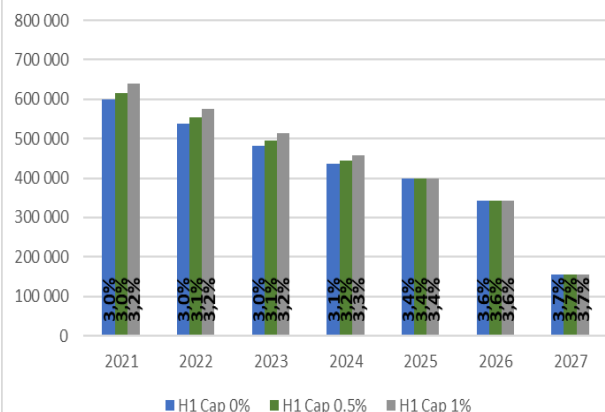
STRATEGIE H9



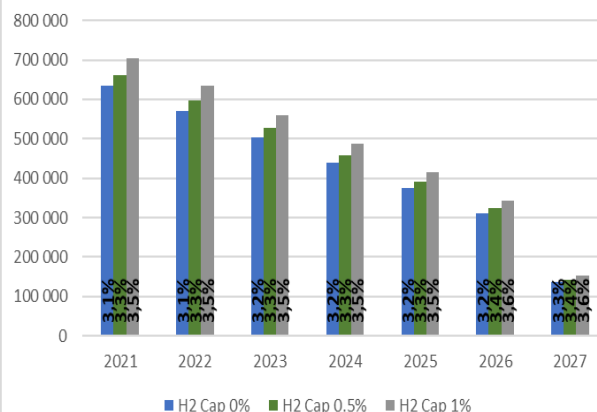
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



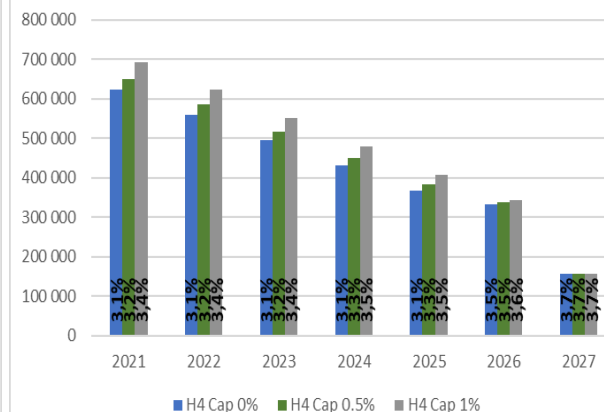
STRATEGIE H1



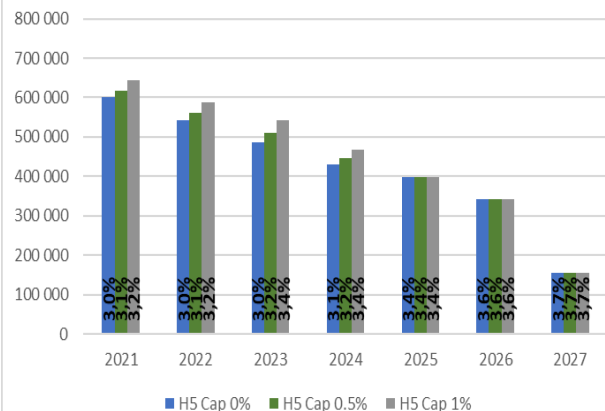
STRATEGIE H2



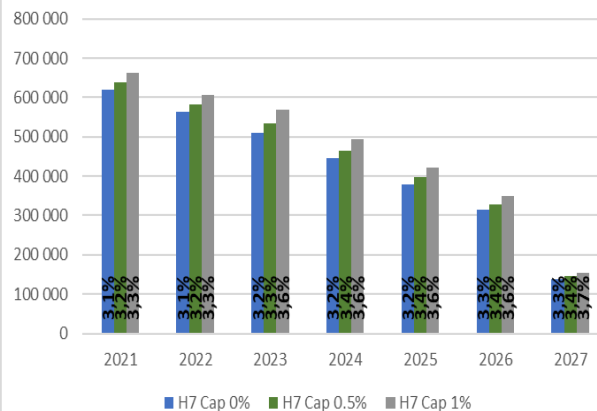
STRATEGIE H4



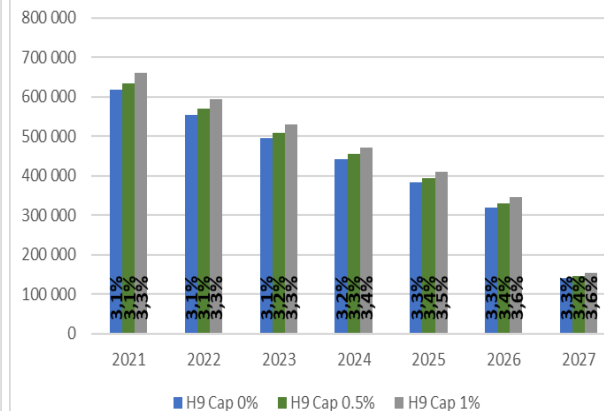
STRATEGIE H5



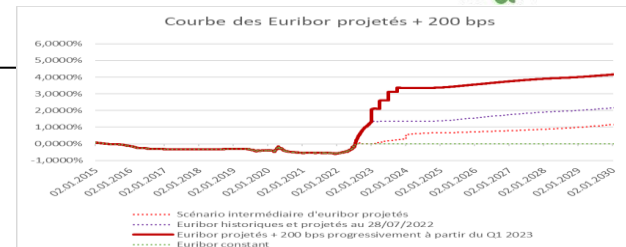
STRATEGIE H7



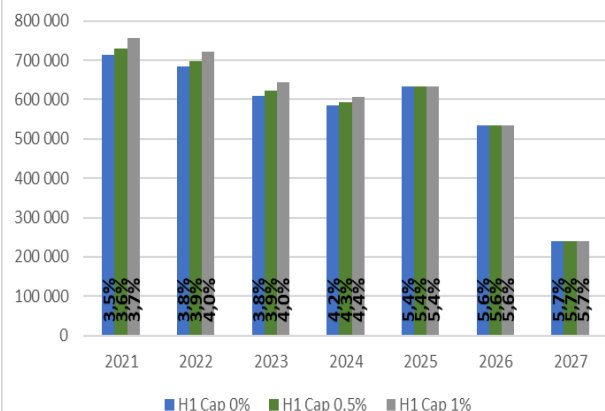
STRATEGIE H9



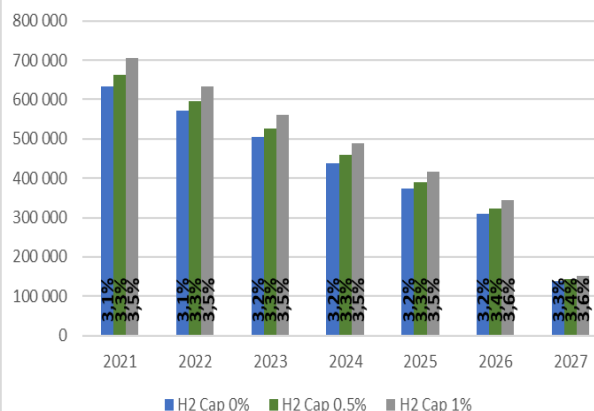
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



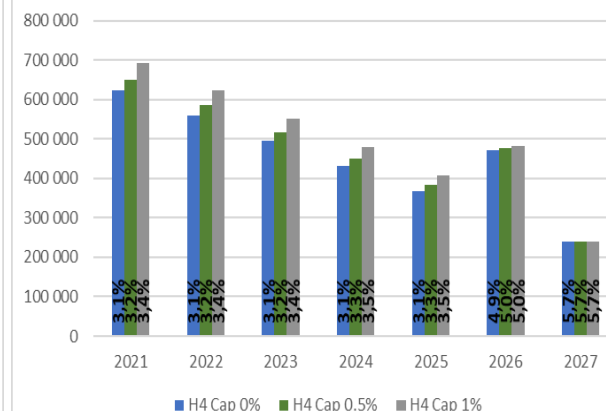
STRATEGIE H1



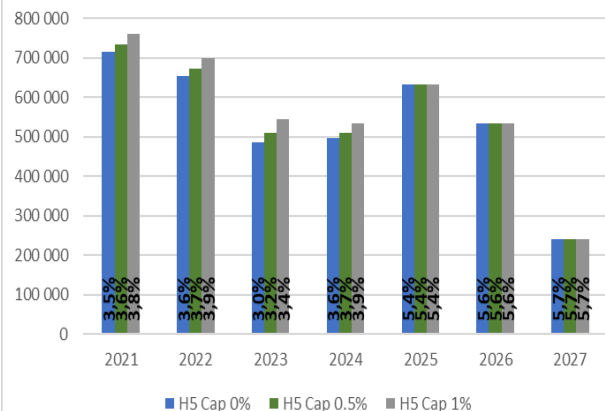
STRATEGIE H2



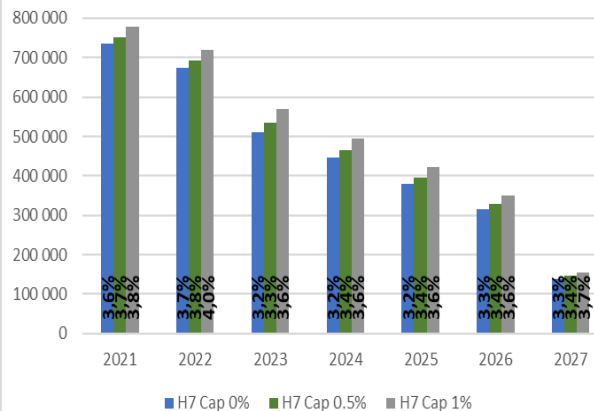
STRATEGIE H4



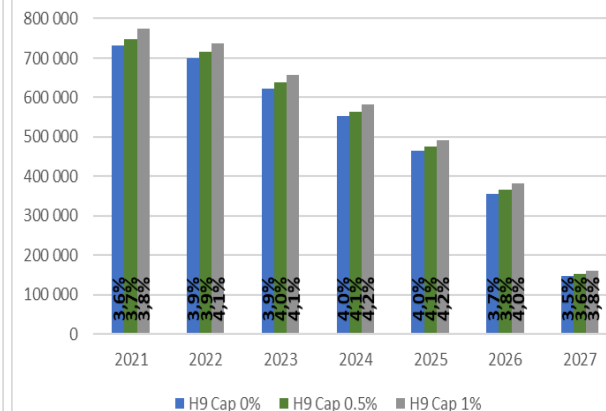
STRATEGIE H5



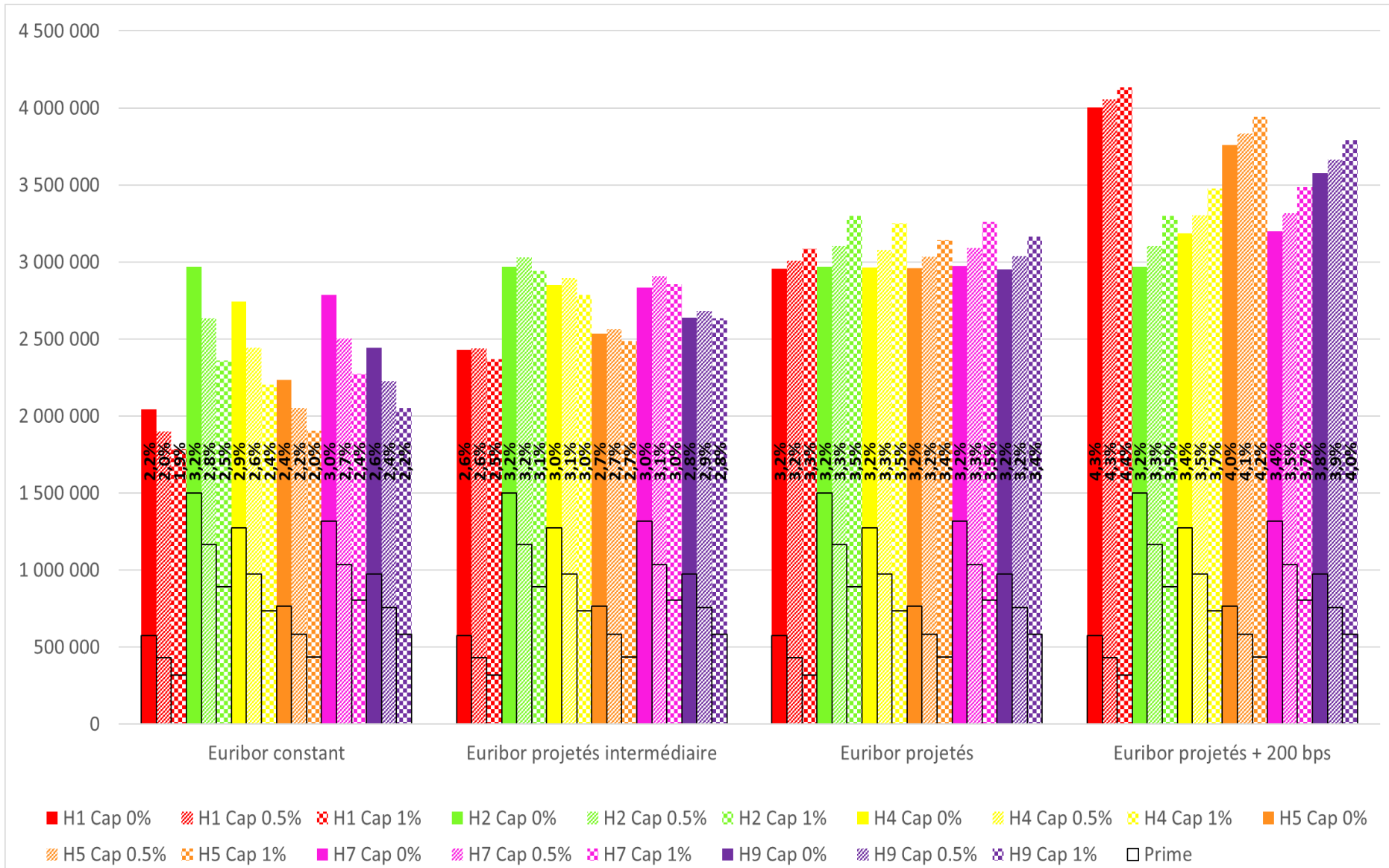
STRATEGIE H7



STRATEGIE H9



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



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

	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	2 044 133	1 901 058	1 787 910	2 969 411	2 632 890	2 360 779	2 742 249	2 444 327	2 205 464
Euribor projetés intermédiaire	2 428 105	2 436 805	2 369 088	2 969 411	3 029 581	2 941 158	2 850 060	2 892 976	2 786 642
Euribor projetés	2 953 414	3 005 132	3 086 776	2 969 411	3 101 277	3 297 554	2 963 963	3 078 575	3 252 245
Euribor projetés + 200 bps	4 000 789	4 052 507	4 134 151	2 969 411	3 101 277	3 297 554	3 187 380	3 301 992	3 475 662

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H7			STRATEGIE H9		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%
Euribor constant	2 234 333	2 050 755	1 904 721	2 786 376	2 504 129	2 273 602	2 441 608	2 226 731	2 052 191
Euribor projetés intermédiaire	2 532 273	2 562 199	2 485 898	2 831 815	2 906 805	2 853 981	2 637 811	2 680 130	2 632 651
Euribor projetés	2 959 373	3 032 316	3 142 802	2 971 288	3 089 295	3 259 022	2 951 482	3 036 819	3 162 491
Euribor projetés + 200 bps	3 759 835	3 832 777	3 943 264	3 196 816	3 314 823	3 484 550	3 577 177	3 662 514	3 788 186

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
26.07.2022	28.07.2022	28.10.2022	28.10.2022	0	12 600 000	0	8 400 000	21 000 000	0	0
26.10.2022	28.10.2022	30.01.2023	30.01.2023	0	12 600 000	0	8 400 000	21 000 000	12 600 000	21 000 000
26.01.2023	30.01.2023	28.04.2023	28.04.2023	0	12 600 000	0	8 400 000	21 000 000	12 600 000	21 000 000
26.04.2023	28.04.2023	28.07.2023	28.07.2023	0	12 600 000	0	8 400 000	21 000 000	12 600 000	21 000 000
26.07.2023	28.07.2023	30.10.2023	30.10.2023	2 100 000	10 500 000	0	8 400 000	18 900 000	11 340 000	18 900 000
26.10.2023	30.10.2023	29.01.2024	29.01.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	18 900 000	11 340 000	18 900 000
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	18 900 000	11 340 000	18 900 000
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	18 900 000	11 340 000	18 900 000
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	2 100 000	8 400 000	0	8 400 000	16 800 000	10 080 000	16 800 000
24.10.2024	28.10.2024	28.01.2025	28.01.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	16 800 000	10 080 000	16 800 000
24.01.2025	28.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	16 800 000	10 080 000	16 800 000
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	16 800 000	10 080 000	16 800 000
24.07.2025	28.07.2025	28.10.2025	28.10.2025	2 100 000	6 300 000	0	8 400 000	14 700 000	8 820 000	14 700 000
24.10.2025	28.10.2025	28.01.2026	28.01.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	14 700 000	8 820 000	14 700 000
26.01.2026	28.01.2026	28.04.2026	28.04.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	14 700 000	8 820 000	14 700 000
24.04.2026	28.04.2026	28.07.2026	28.07.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	14 700 000	8 820 000	14 700 000
24.07.2026	28.07.2026	28.10.2026	28.10.2026	2 100 000	4 200 000	0	8 400 000	12 600 000	7 560 000	12 600 000
26.10.2026	28.10.2026	28.01.2027	28.01.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	12 600 000	0	12 600 000
26.01.2027	28.01.2027	28.04.2027	28.04.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	12 600 000	0	12 600 000
26.04.2027	28.04.2027	28.07.2027	28.07.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	12 600 000	0	12 600 000
26.07.2027	28.07.2027	28.10.2027	28.10.2027	2 100 000	2 100 000	0	8 400 000	10 500 000	0	10 500 000
26.10.2027	28.10.2027	28.01.2028	28.01.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	10 500 000	0	10 500 000
26.01.2028	28.01.2028	28.04.2028	28.04.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	10 500 000	0	10 500 000
26.04.2028	28.04.2028	28.07.2028	28.07.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	10 500 000	0	10 500 000
26.07.2028	28.07.2028	30.10.2028	30.10.2028	2 100 000	0	0	8 400 000	8 400 000	0	8 400 000
26.10.2028	30.10.2028	29.01.2029	29.01.2029	0	0	0	8 400 000	8 400 000	0	8 400 000
25.01.2029	29.01.2029	30.04.2029	30.04.2029	0	0	0	8 400 000	8 400 000	0	8 400 000
26.04.2029	30.04.2029	30.07.2029	30.07.2029	0	0	0	8 400 000	8 400 000	0	8 400 000
26.07.2029	30.07.2029	29.10.2029	29.10.2029	0	0	8 400 000	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
26.07.2022	28.07.2022	28.10.2022	28.10.2022	0	0	0	0	0	0	0
26.10.2022	28.10.2022	30.01.2023	30.01.2023	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
26.01.2023	30.01.2023	28.04.2023	28.04.2023	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
26.04.2023	28.04.2023	28.07.2023	28.07.2023	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
26.07.2023	28.07.2023	30.10.2023	30.10.2023	18 900 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000
26.10.2023	30.10.2023	29.01.2024	29.01.2024	18 900 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	18 900 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	18 900 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	16 800 000	16 800 000	10 080 000	10 080 000	10 080 000	10 080 000	10 080 000
24.10.2024	28.10.2024	28.01.2025	28.01.2025	16 800 000	16 800 000	16 800 000	16 800 000	16 800 000	10 080 000	10 080 000
24.01.2025	28.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	16 800 000	16 800 000	16 800 000	16 800 000	16 800 000	10 080 000	10 080 000
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	16 800 000	16 800 000	16 800 000	16 800 000	16 800 000	10 080 000	10 080 000
24.07.2025	28.07.2025	28.10.2025	28.10.2025	14 700 000	14 700 000	14 700 000	14 700 000	14 700 000	8 820 000	8 820 000
24.10.2025	28.10.2025	28.01.2026	28.01.2026	14 700 000	14 700 000	14 700 000	14 700 000	14 700 000	8 820 000	8 820 000
26.01.2026	28.01.2026	28.04.2026	28.04.2026	14 700 000	14 700 000	14 700 000	14 700 000	14 700 000	8 820 000	8 820 000
24.04.2026	28.04.2026	28.07.2026	28.07.2026	14 700 000	14 700 000	14 700 000	14 700 000	14 700 000	8 820 000	8 820 000
24.07.2026	28.07.2026	28.10.2026	28.10.2026	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	7 560 000	7 560 000
26.10.2026	28.10.2026	28.01.2027	28.01.2027	0	12 600 000	0	12 600 000	12 600 000	7 560 000	7 560 000
26.01.2027	28.01.2027	28.04.2027	28.04.2027	0	12 600 000	0	12 600 000	12 600 000	7 560 000	7 560 000
26.04.2027	28.04.2027	28.07.2027	28.07.2027	0	12 600 000	0	12 600 000	12 600 000	7 560 000	7 560 000
26.07.2027	28.07.2027	28.10.2027	28.10.2027	0	10 500 000	0	10 500 000	10 500 000	7 560 000	7 560 000
26.10.2027	28.10.2027	28.01.2028	28.01.2028	0	10 500 000	0	10 500 000	10 500 000	7 560 000	7 560 000
26.01.2028	28.01.2028	28.04.2028	28.04.2028	0	10 500 000	0	10 500 000	10 500 000	7 560 000	7 560 000
26.04.2028	28.04.2028	28.07.2028	28.07.2028	0	0	0	0	10 500 000	0	7 560 000
26.07.2028	28.07.2028	30.10.2028	30.10.2028	0	0	0	0	8 400 000	0	7 560 000
26.10.2028	30.10.2028	29.01.2029	29.01.2029	0	0	0	0	8 400 000	0	7 560 000
25.01.2029	29.01.2029	30.04.2029	30.04.2029	0	0	0	0	8 400 000	0	7 560 000
26.04.2029	30.04.2029	30.07.2029	30.07.2029	0	0	0	0	8 400 000	0	7 560 000
26.07.2029	30.07.2029	29.10.2029	29.10.2029	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
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

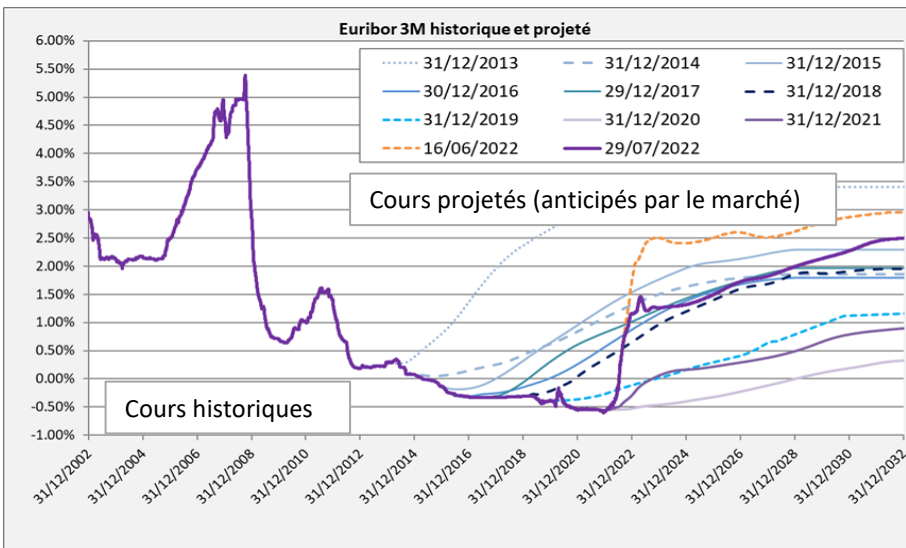
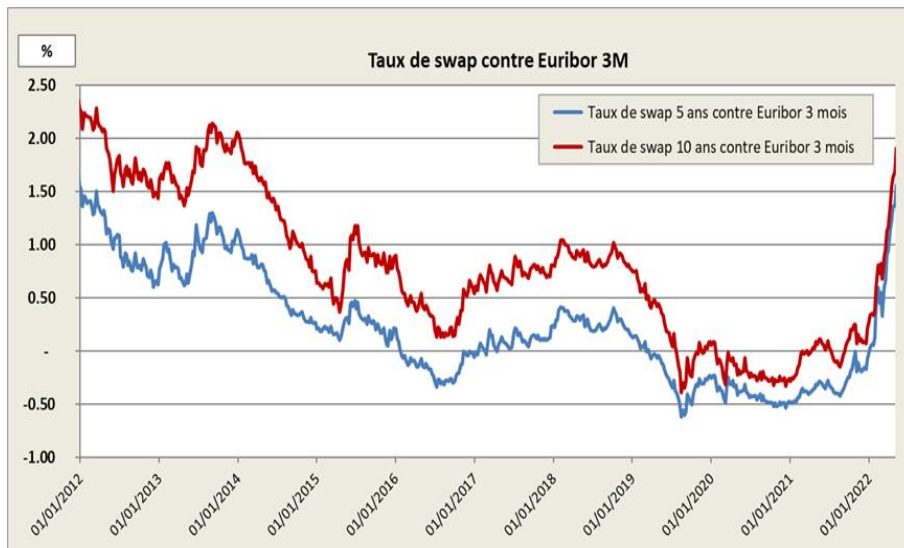
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 positif à partir de fin 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité supérieure à 1 an.

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

DATE

[28] JUILLET 2022

GRINTA
(Emprunteur)

- et -

CREDIT DU NORD
(Arrangeur)

- et -

SOCIETE MARSEILLAISE DE CREDIT
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

【***】

【***】

SOCIETE MARSEILLAISE DE CREDIT
(Prêteurs)

CONTRAT DE CREDITS

"Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, en cas de mise à disposition du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 8, la tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé d'un montant maximum en principal de six millions d'euros (6.000.000 EUR) qui pourra être consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé aux termes et conditions du Contrat.

"Tranche A du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé" désigne, en cas de mise à disposition du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7, la tranche A du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé d'un montant maximum en principal de six millions d'euros (6.000.000 EUR), qui pourra être consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Tranche A du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé aux termes et conditions du Contrat.

"Tranche A du Prêt d'Acquisition" désigne la tranche A du Prêt d'Acquisition d'un montant total en principal de douze millions six cent mille euros (12.600.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt d'Acquisition.

"Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne en cas de mise à disposition du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7, la tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé d'un montant maximum en principal de quatre millions d'euros (4.000.000 EUR), qui pourra être consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé aux termes et conditions du Contrat.

"Tranche B du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé" désigne, en cas de mise à disposition du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7, la tranche B du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé d'un montant maximum en principal de quatre millions d'euros (4.000.000 EUR), qui pourra être consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Tranche B du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé aux termes et conditions du Contrat.

"Tranche B du Prêt d'Acquisition" désigne la tranche B du Prêt d'Acquisition d'un montant total en principal de huit millions quatre cent euros (8.400.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt d'Acquisition.

Remboursement

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne la date d'échéance indiquée pour l'Engagement Crédit Croissance Externe Non-Confirmé dans la Confirmation Finale au titre du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé concernée et au plus tard le [***] juillet 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé" désigne la date d'échéance indiquée pour l'Engagement Prêt Complément de Prix Non-Confirmé dans la Confirmation Finale au titre du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé concernée et au plus tard le [***] juillet 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition" désigne le [***] juillet 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne la date d'échéance indiquée pour l'Engagement Crédit Croissance Externe Non-Confirmé dans la Confirmation Finale au titre du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé concernée et au plus tard le [***] juillet 2029.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé" désigne la date d'échéance indiquée pour l'Engagement Prêt Complément de Prix Non-Confirmé dans la Confirmation Finale au titre du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé concernée et au plus tard le [***] juillet 2029.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition" désigne le [***] juillet 2029.

Remboursement normal du Prêt d'Acquisition

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

Date	Montant remboursé
[***] juillet 2023	2.100.000 EUR
[***] juillet 2024	2.100.000 EUR
[***] juillet 2025	2.100.000 EUR
[***] juillet 2026	2.100.000 EUR
[***] juillet 2027	2.100.000 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition	2.100.000 EUR

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

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

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 21.3(n).

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Crédits pour une durée minimum de quatre (4) ans, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de [cent cinquante] ([150]) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature et devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 21.3(n).

Contrat(s) de Couverture

(i) L'Emprunteur s'engage :

- (1) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'expiration d'un délai de quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation et le cas échéant suivant la date signature de la Confirmation Prêt Complément de Prix Non-Confirmé Finale et suivant la date de signature de la Confirmation Finale au titre du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture ; et
- (2) à fournir à l'Agent, au plus tard dans les délais visés au paragraphe (1) ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture concerné(s), dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture.

(ii) Il est précisé que :

- (1) le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du(des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations dudit(desdits) 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 à la résiliation de tout Contrat de Couverture.

Intérêts

"Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, la marge applicable à la Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé devant être convenue entre l'Emprunteur et les Prêteurs Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 8.

"Marge Tranche A du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, la marge applicable à la Tranche A du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé devant être convenue entre l'Emprunteur et les Prêteurs Tranche A du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7.

"Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition" désigne le taux de un virgule quarante-cinq pour cent (1,45%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 10.6.

"Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, la marge applicable à la Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé devant être convenue entre l'Emprunteur et les Prêteurs Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 8.

"Marge Tranche B du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, la marge applicable à la Tranche B du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé devant être convenue entre l'Emprunteur et les Prêteurs Tranche B du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7.

"Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition" désigne le taux de un virgule soixante-cinq pour cent (1,65%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 10.6.

"Marges" désigne collectivement la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition, la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition, et, s'il y a lieu la Marge Tranche A du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé, la Marge Tranche B du Prêt Complément de Prix Non-Confirmé, la Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé et la Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, et **"Marge"** désigne l'une quelconque des Marges.

Ratio R1	Marge Tranche A Prêt d'Acquisition	Marge Tranche B Prêt d'Acquisition
Ratio R1 > 3,50	1,55% l'an	1,75% l'an
$2,50 \leq \text{Ratio R1} < 3,50$	1,45% l'an	1,65% l'an
$2,00 \leq \text{Ratio R1} < 2,50$	1,35% l'an	1,55% l'an
Ratio R1 < 2,00	1,25% l'an	1,45% l'an

Intérêts afférents au Prêt d'Acquisition

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition,
 - (i) L'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition ; et
 - (ii) L'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition 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 dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt d'Acquisition seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition concernée.

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition

- (a) Toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition sera d'une durée de trois (3) mois.
- (b) Toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition 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 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.
- (c) (i) Aucune Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et (ii) aucune Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition.

Clause de défaut

Défaut croisé

- (i) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (iii) ci-dessous) 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, sous réserve que l'Endettement Financier concerné porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinquante mille euros (50.000 EUR) (hors taxes).
- (ii) Le prononcé d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) ou 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.
- (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 Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) sous réserve des éventuels délais de régularisations dont il(elle) bénéficierait.
- (iv) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier) et souscrit auprès de tiers au Groupe, sous réserve que l'endettement exigible concerné porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cent mille euros (100.000 EUR) (hors taxes), sauf contestation de bonne foi de ladite créance dans le cadre d'une procédure amiable ou devant le tribunal compétent.

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

Avantages:

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

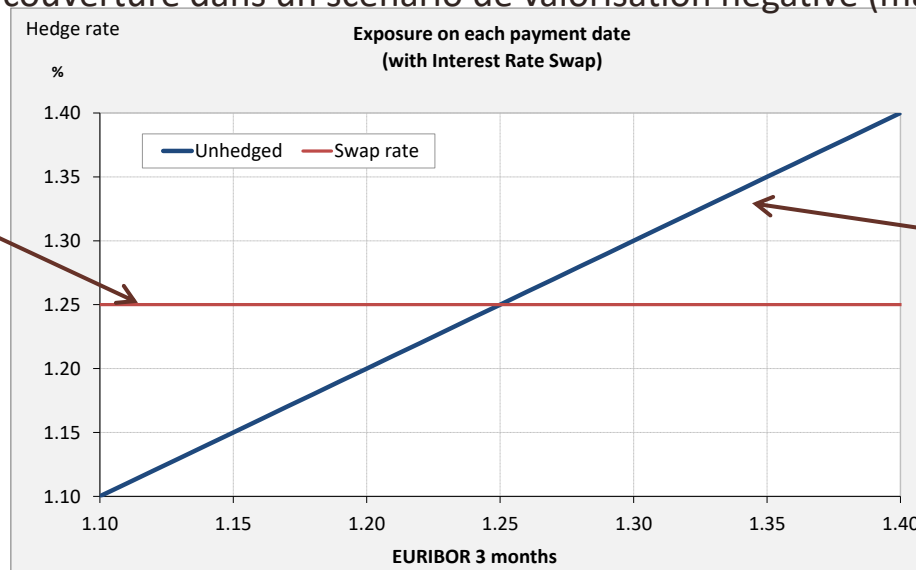
Inconvénients:

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

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

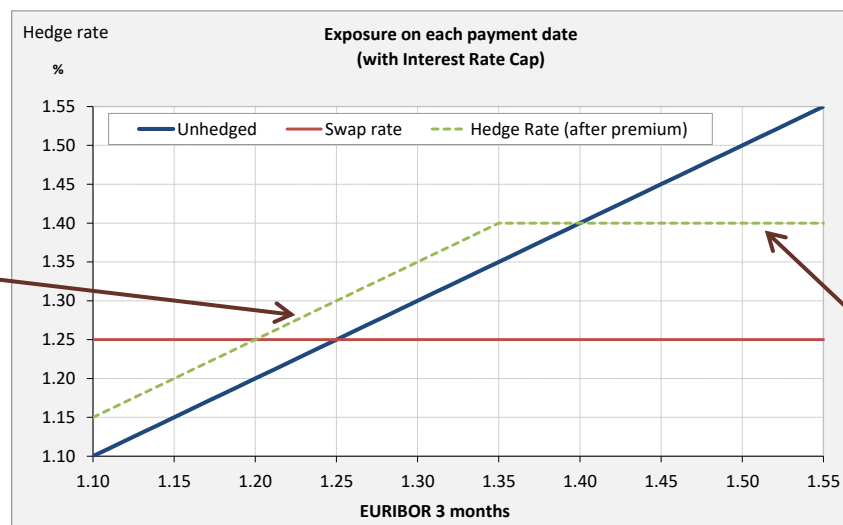
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



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.

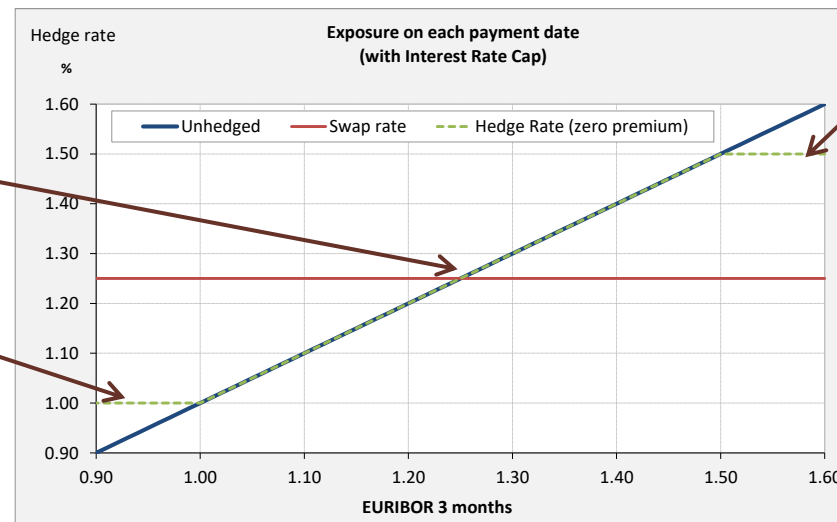
Avantages:

- 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.