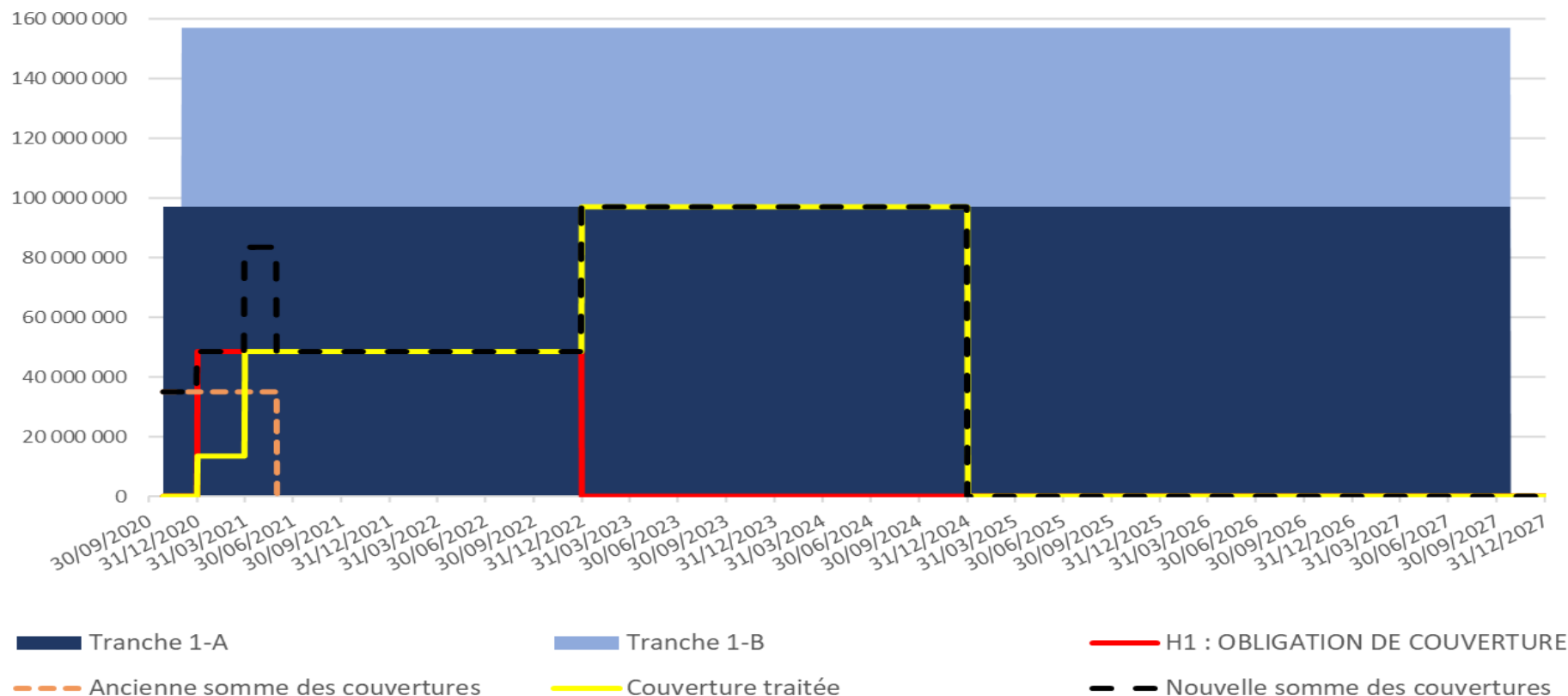




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

17 Décembre 2020

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- ☐ Un cap évolutif avec plafond (strike) à 1% sur les 2 premières années puis 0% sur les deux suivantes, a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément de la couverture existante. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ L'ancienne couverture a été conservée car elle correspond à l'objectif de couverture. Elle a été transférée sur la nouvelle entité juridique.
- ☐ Ce cap pourra être réaffecté à une nouvelle dette à taux variable en cas de refinancement avant l'échéance de la couverture.



Financements: (Unitranche) Emission d'obligations de **€217'000'000**

- **Tranche 1-A : €97'000'000**, amort. In fine, échéance 27/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois, **tiré le 27/10/2020**.
- **Tranche 1-B : €60'000'000**, amort. In fine, échéance 27/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois, **tiré le 01/12/2020**.
- **Tranche 2 non confirmée : €60'000'000**, non tirée à ce jour.

- Couverture traitée : Achat Cap évolutif 1% pendant 2 ans puis 0% pendant 2 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Produit	: Cap évolutif à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1% du 31/12/2020 au 30/12/2022 puis 0% du 30/12/2022 au 31/12/2024 (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 16/12/2020
Date de début	: 31/12/2020
Date de Fin	: 31/12/2024
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 13'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2024 : **0.0655%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 187'786**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	13 500 000	2 211	-185 575
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	48 500 000	8 030	-177 545
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	48 500 000	8 118	-169 427
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	48 500 000	8 118	-161 308
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	48 500 000	7 942	-153 366
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	48 500 000	8 030	-145 336
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	48 500 000	8 118	-137 218
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	48 500 000	8 030	-129 188
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	97 000 000	16 060	-113 128
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	97 000 000	16 060	-97 067
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	97 000 000	16 060	-81 007
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	97 000 000	16 060	-64 947
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	97 000 000	16 060	-48 887
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	97 000 000	16 060	-32 826
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	97 000 000	16 590	-16 237
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	97 000 000	16 237	0

Prime lissée	0,0655%
--------------	---------

Total à payer	187 786
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE DE PAIEMENT	Tranche 1-A		Tranche 1-B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
23/10/2020	27/10/2020	01/12/2020	01/12/2020	0	97 000 000	0	0	97 000 000
30/11/2020	01/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	97 000 000	-60 000 000	60 000 000	157 000 000
29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	157 000 000
27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	97 000 000	0	60 000 000	0	0 6

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE DE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
23/10/2020	27/10/2020	01/12/2020	01/12/2020	0	35 000 000	0	35 000 000
30/11/2020	01/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	48 500 000	35 000 000	0	35 000 000
29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	48 500 000	35 000 000	13 500 000	48 500 000
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	48 500 000	35 000 000	48 500 000	83 500 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	48 500 000	0	48 500 000	48 500 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	48 500 000	0	48 500 000	48 500 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	48 500 000	0	48 500 000	48 500 000
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	48 500 000	0	48 500 000	48 500 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	48 500 000	0	48 500 000	48 500 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	0	48 500 000	48 500 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	0	97 000 000	97 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	0	97 000 000	97 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	0	97 000 000	97 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	0	97 000 000	97 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	0	97 000 000	97 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	0	97 000 000	97 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	0	97 000 000	97 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	0	97 000 000	97 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	0	0	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	0	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	0	0	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	0	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	0	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	0	0	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	0	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	0	0	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	0	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	0	0
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	0	0	0
27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	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 :

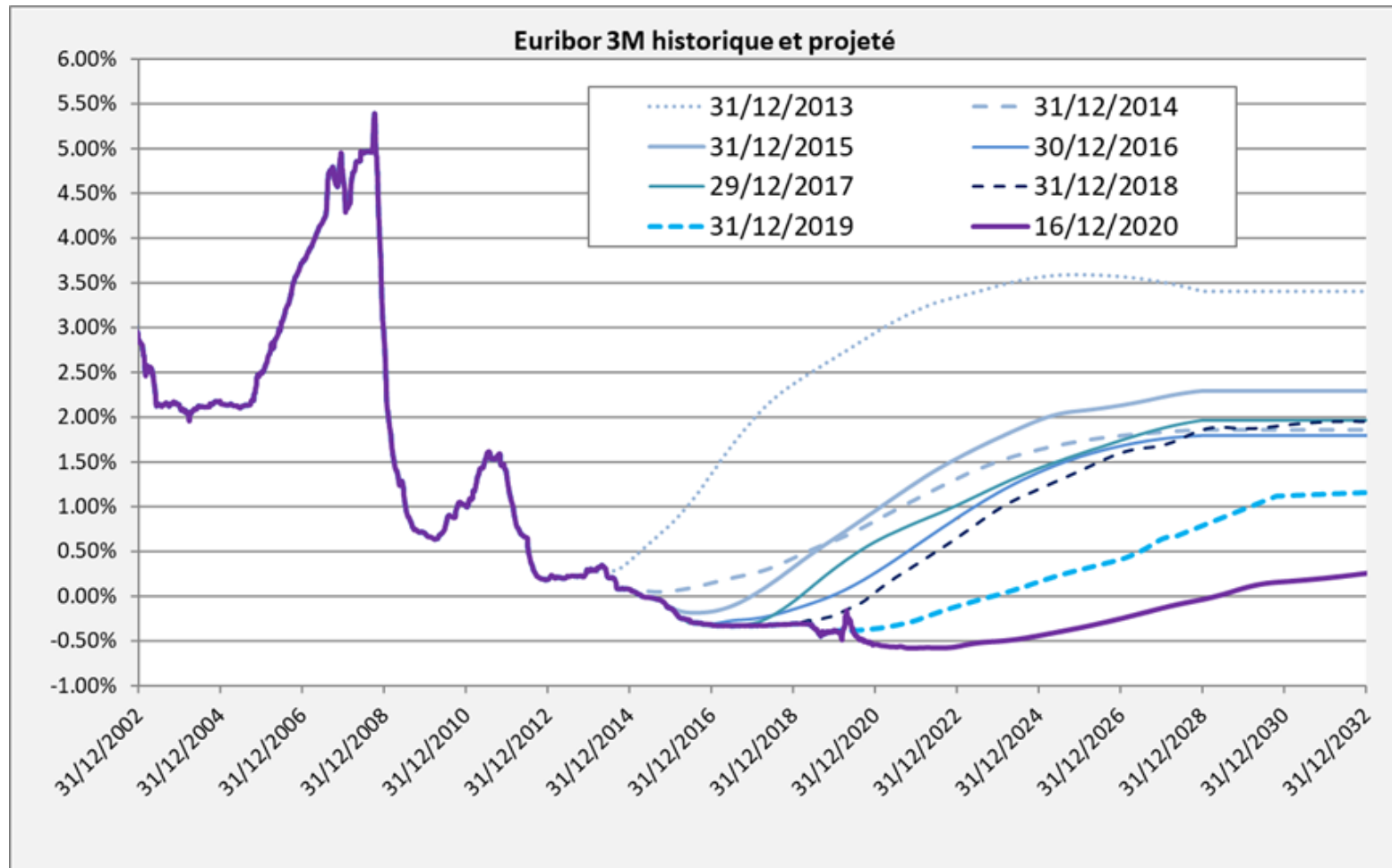
Valeur 1 BP	28 670
	CIC
Economies totales	261 180
Taux/Prix sans marge bancaire	162 270
Prix avec marge bancaire standard *	448 966
Marge bancaire standard (10 points de base) *	286 696
Prix final	187 786
Marge finale	25 516

* 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.

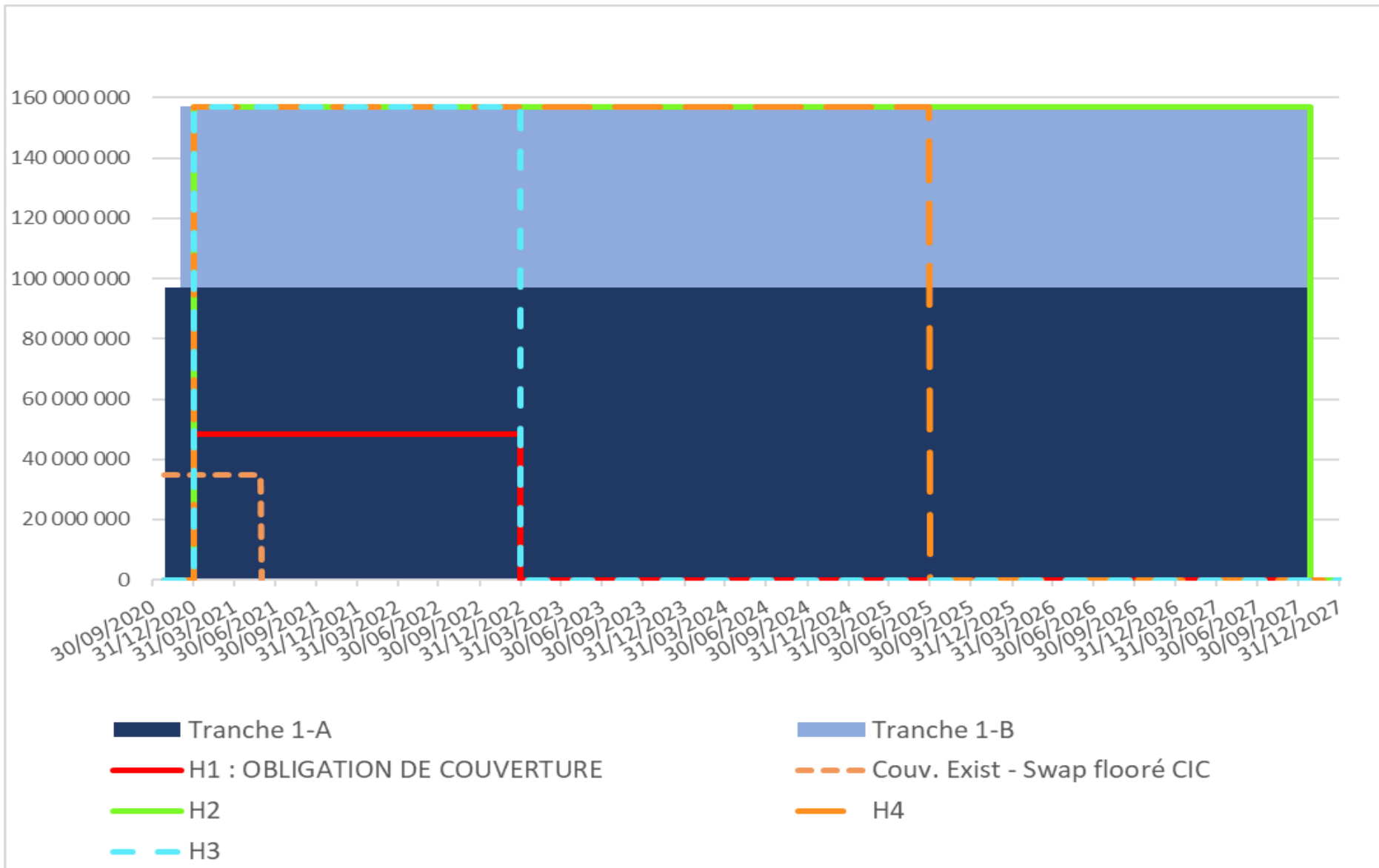
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

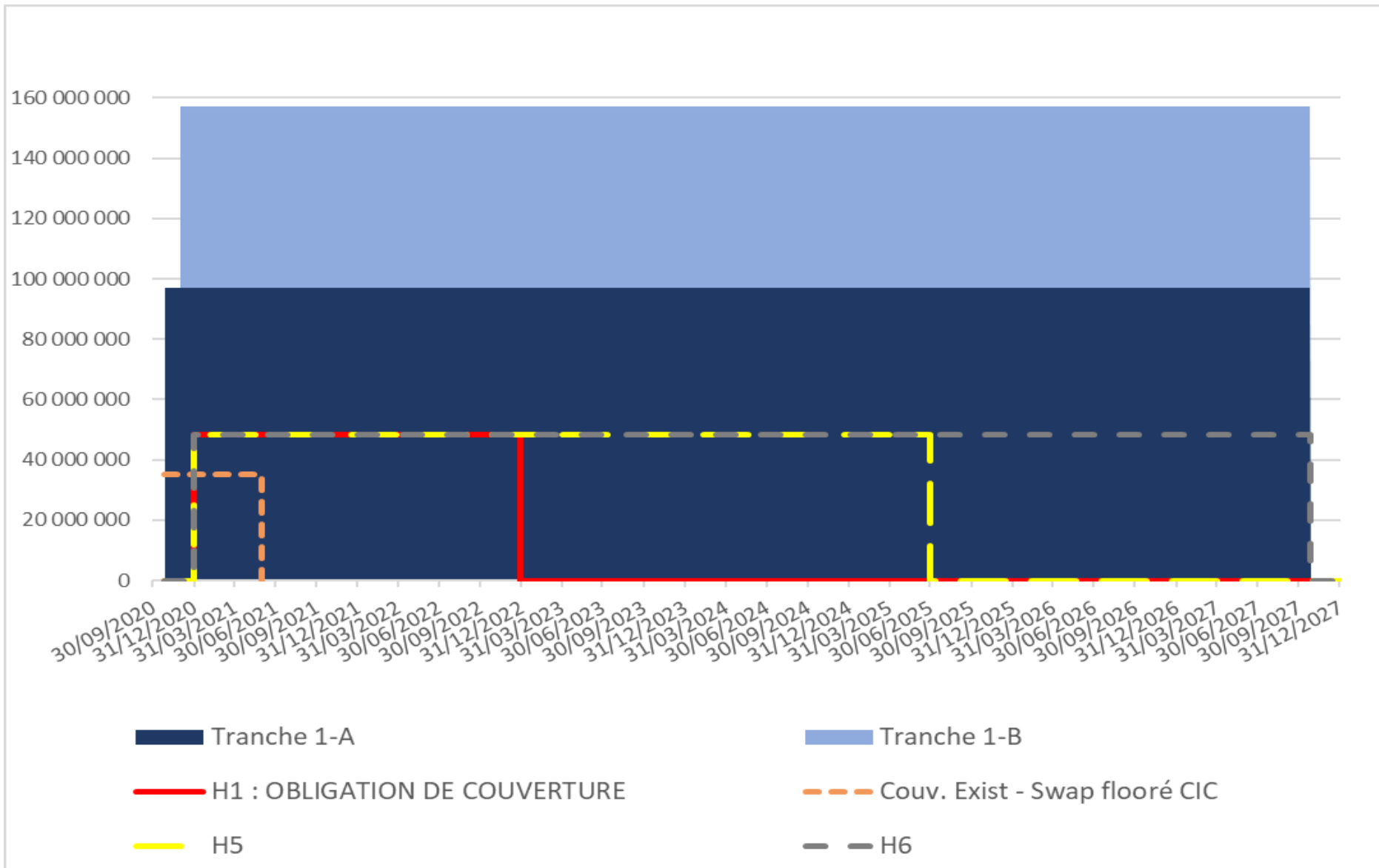
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



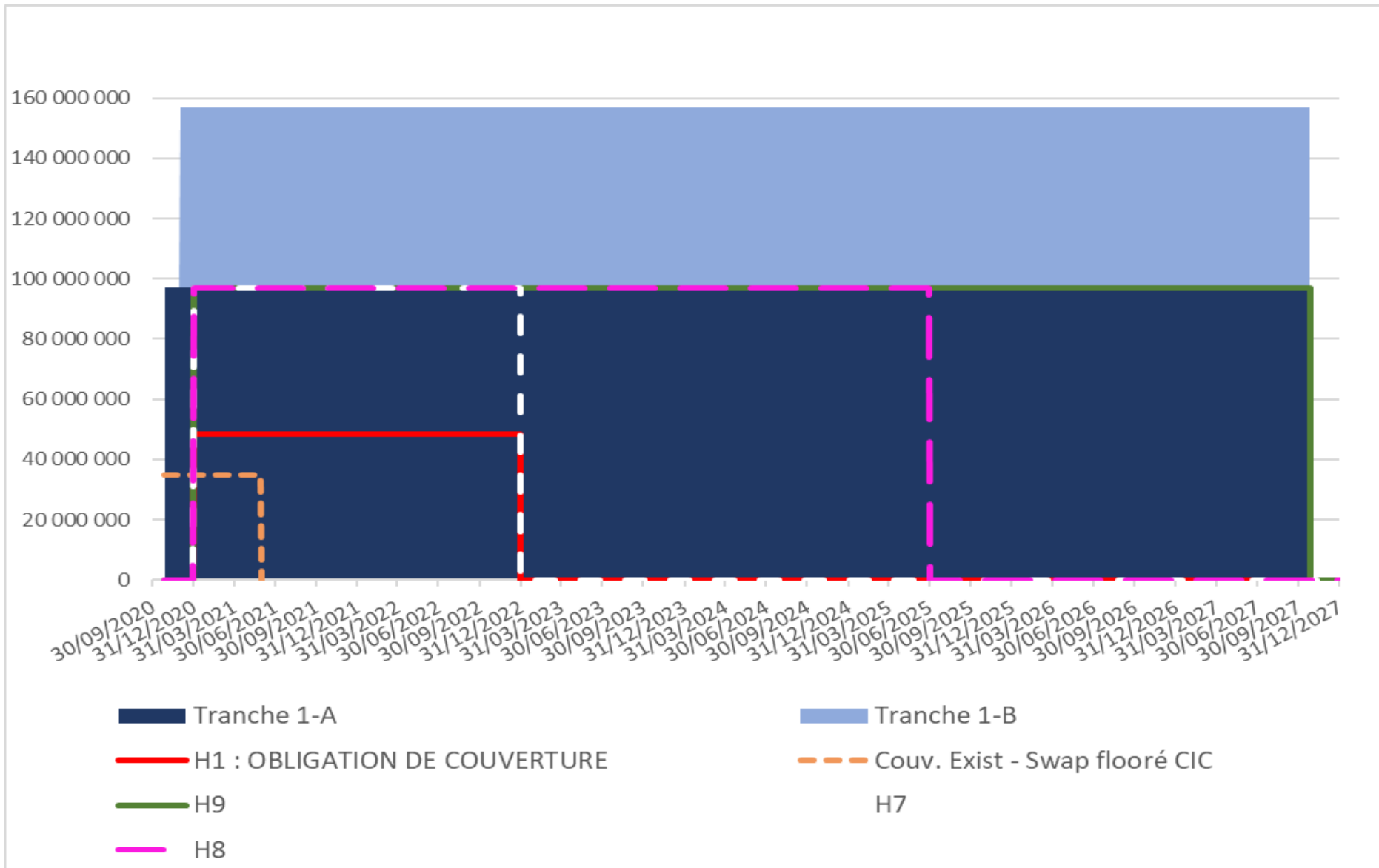
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	2 ans	6,8 ans	2 ans	4,5 ans	4,5 ans	6,8 ans	2 ans	4,5 ans	6,8 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	13 500 000	122 000 000	122 000 000	122 000 000	13 500 000	13 500 000	62 000 000	62 000 000	62 000 000
Début de période	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020
Fin de période	31/12/2022	27/10/2027	31/12/2022	30/06/2025	30/06/2025	27/10/2027	31/12/2022	30/06/2025	27/10/2027
Valeur 1bp en EUR	8 062	106 876	30 033	69 850	20 362	31 800	17 883	42 483	65 359

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

Swap sans Floor	-0,57%	-0,43%	-0,57%	-0,52%	-0,52%	-0,43%	-0,57%	-0,52%	-0,43%
Floor 0%	0,64%	0,65%	0,63%	0,64%	0,64%	0,65%	0,63%	0,65%	0,65%
Swap avec Floor	0,06%	0,21%	0,06%	0,12%	0,12%	0,21%	0,06%	0,12%	0,21%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,06%	0,21%	0,06%	0,12%	0,12%	0,21%	0,06%	0,12%	0,21%
Taux financement Max	0,06%	0,21%	0,06%	0,12%	0,12%	0,21%	0,06%	0,12%	0,21%

Cap 0.5% annualisé	0,06%	0,14%	0,06%	0,09%	0,09%	0,14%	0,06%	0,09%	0,14%
Taux financement Max	0,56%	0,64%	0,56%	0,59%	0,59%	0,64%	0,56%	0,59%	0,64%

Cap 1% annualisé	0,05%	0,11%	0,05%	0,07%	0,07%	0,11%	0,05%	0,07%	0,11%
Taux financement Max	1,05%	1,11%	1,05%	1,07%	1,07%	1,11%	1,05%	1,07%	1,11%

Prime des options en EUR

Cap 0%	52 400	2 228 100	189 200	833 500	251 600	680 100	113 500	511 300	1 369 100
Cap 0.5%	46 400	1 546 700	169 800	616 100	184 400	470 400	101 500	377 100	949 700
Cap 1%	44 200	1 189 200	162 600	519 100	154 400	360 400	97 100	317 200	729 800
Floor 0% du financement	519 000	6 995 200	1 915 300	4 547 200	1 331 900	2 116 400	1 143 700	2 769 300	4 302 900

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.

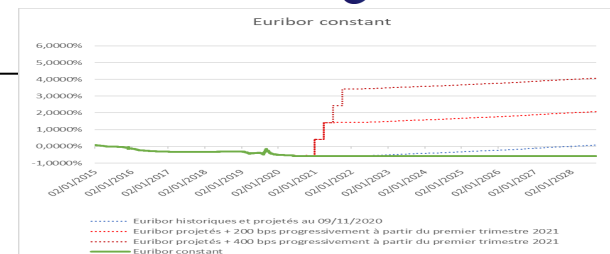
Indications pour comparer les cotations entre elles:

- 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).

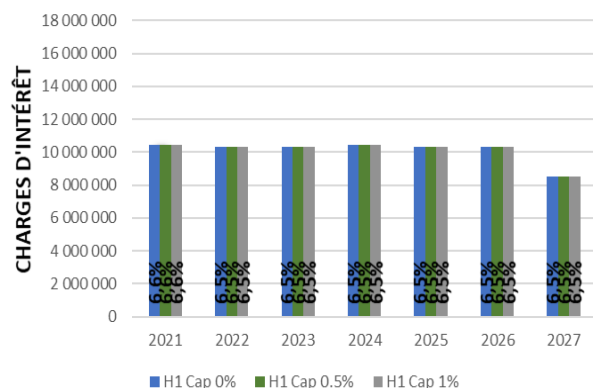
Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 bis - Notionnel	H2 bis - Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement
29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	122 000 000	63 585	-2 164 515
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	122 000 000	64 292	-2 100 223
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	157 000 000	83 645	-2 016 578
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	157 000 000	83 645	-1 932 933
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	157 000 000	81 827	-1 851 106
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	157 000 000	82 736	-1 768 370
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	157 000 000	83 645	-1 684 724
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	157 000 000	82 736	-1 601 988
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	157 000 000	82 736	-1 519 252
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	157 000 000	82 736	-1 436 516
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	157 000 000	82 736	-1 353 780
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	157 000 000	82 736	-1 271 044
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	157 000 000	82 736	-1 188 308
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	157 000 000	82 736	-1 105 572
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	157 000 000	85 464	-1 020 108
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	157 000 000	83 645	-936 463
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	157 000 000	81 827	-854 636
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	157 000 000	82 736	-771 900
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	157 000 000	83 645	-688 255
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	157 000 000	83 645	-604 610
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	157 000 000	81 827	-522 783
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	157 000 000	82 736	-440 047
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	157 000 000	83 645	-356 401
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	157 000 000	83 645	-272 756
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	157 000 000	81 827	-190 929
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	157 000 000	82 736	-108 193
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	157 000 000	83 645	-24 548
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	157 000 000	24 548	0

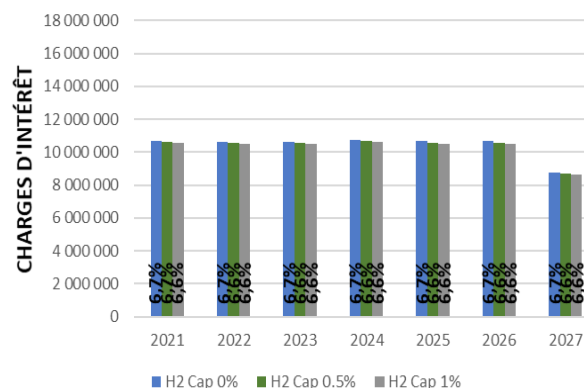
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **6,50%** (Tranche 1-A), **6,50%** (Tranche 1-B), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.



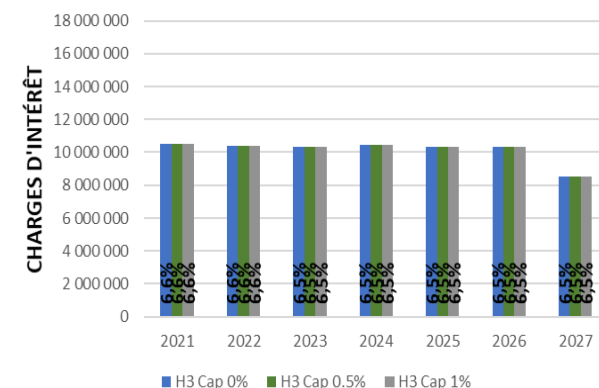
STRATEGIE H1



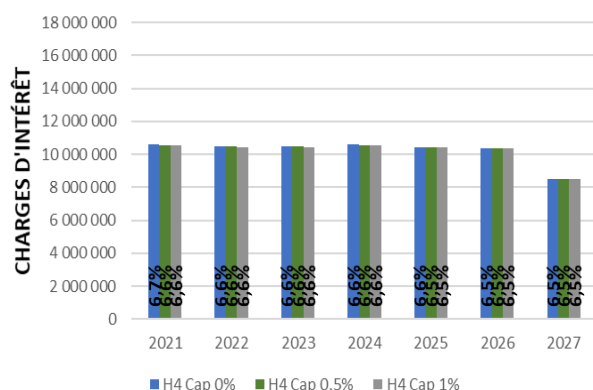
STRATEGIE H2



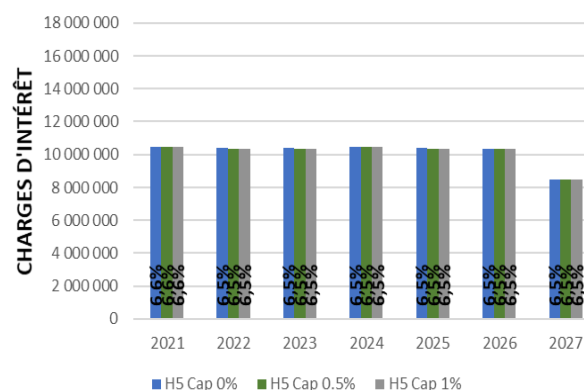
STRATEGIE H3



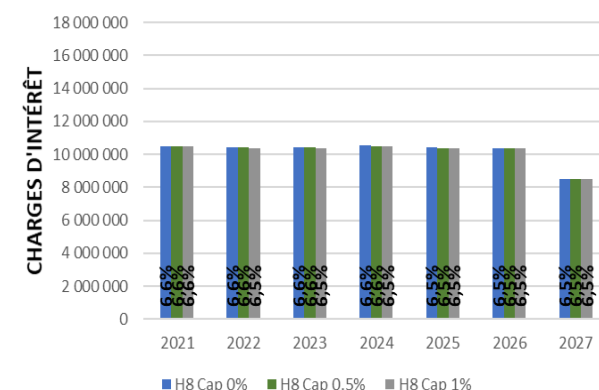
STRATEGIE H4



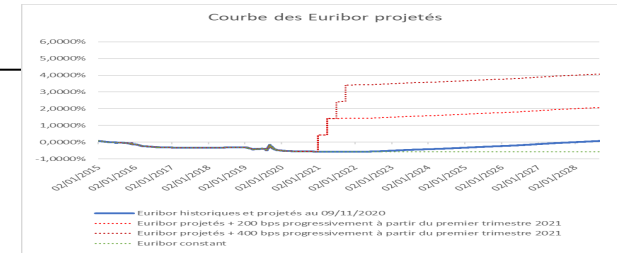
STRATEGIE H5



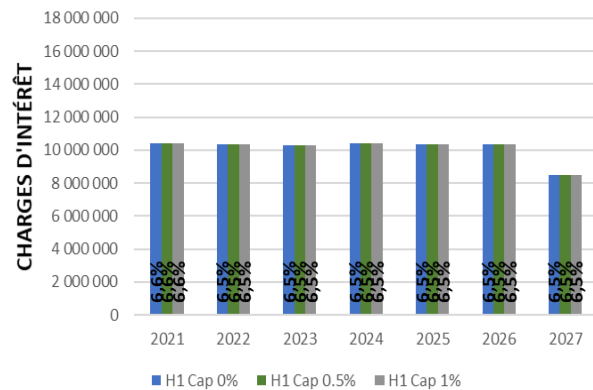
STRATEGIE H8



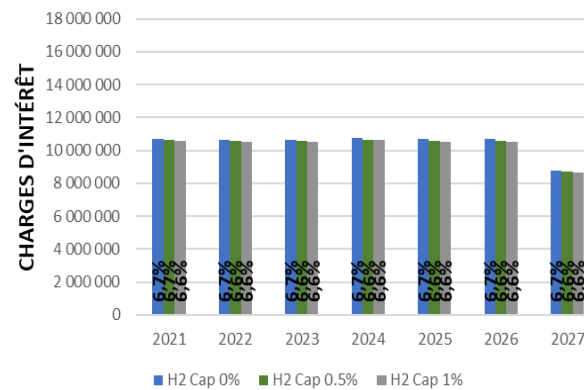
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



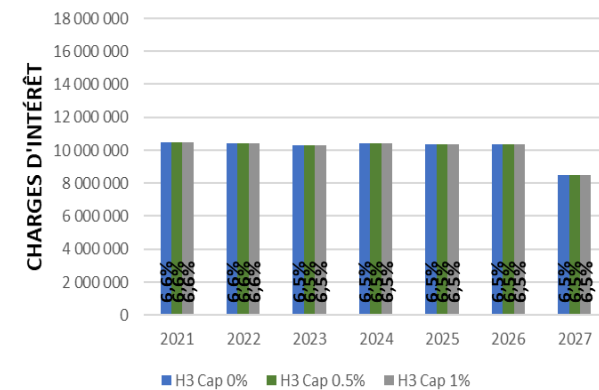
STRATEGIE H1



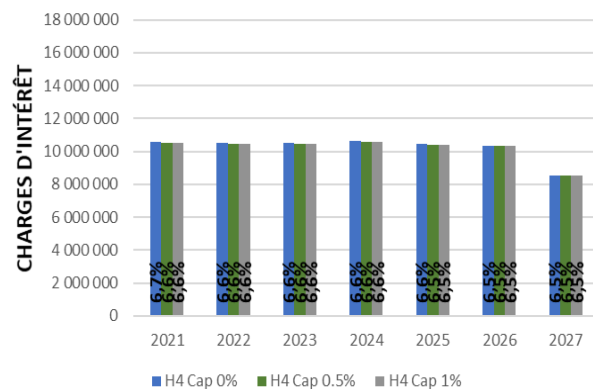
STRATEGIE H2



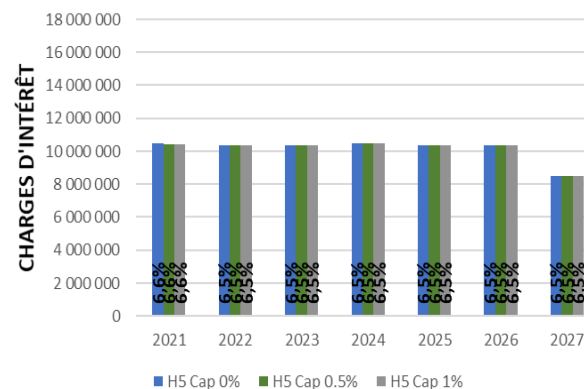
STRATEGIE H3



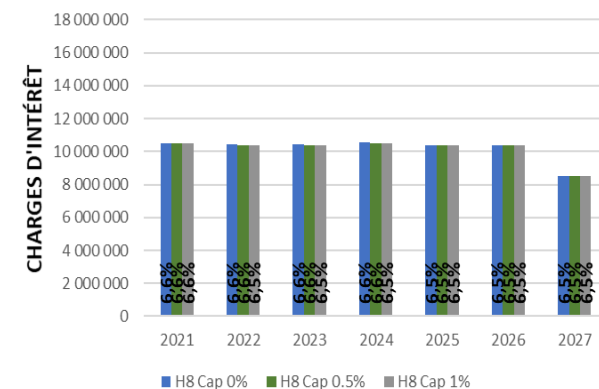
STRATEGIE H4



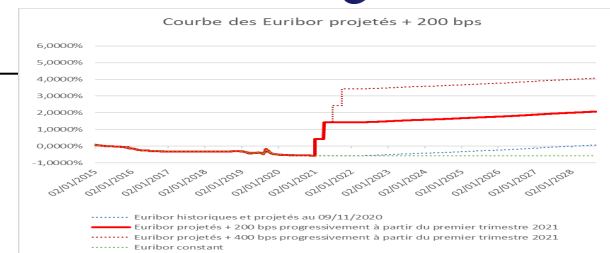
STRATEGIE H5



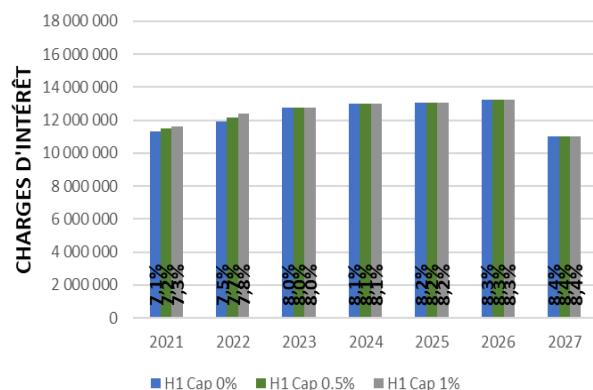
STRATEGIE H8



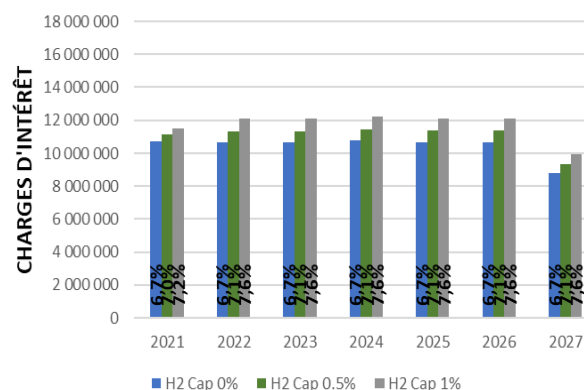
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



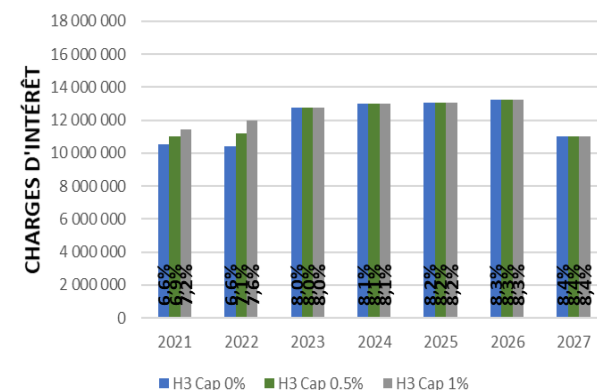
STRATEGIE H1



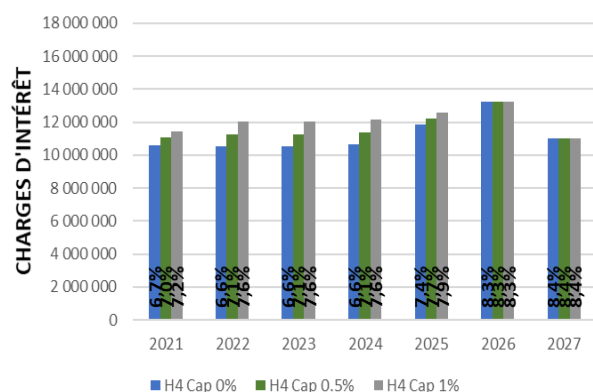
STRATEGIE H2



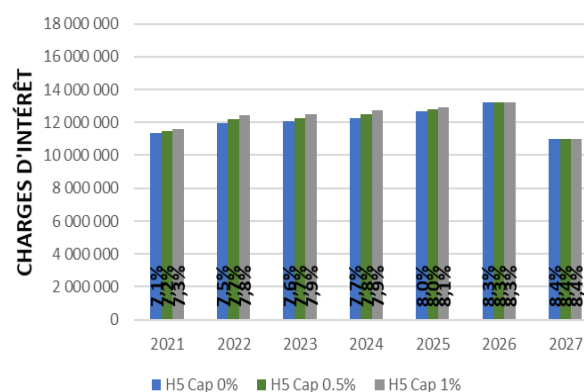
STRATEGIE H3



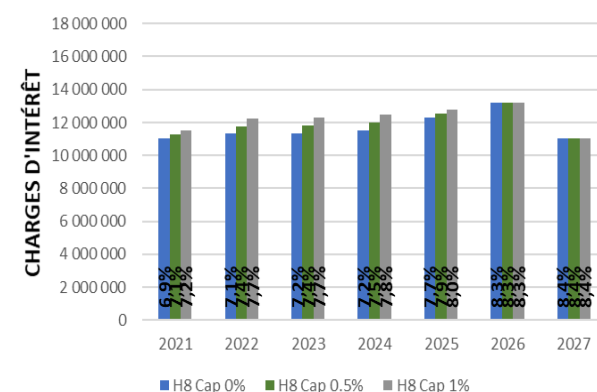
STRATEGIE H4



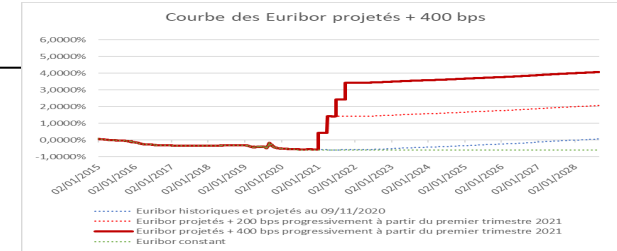
STRATEGIE H5



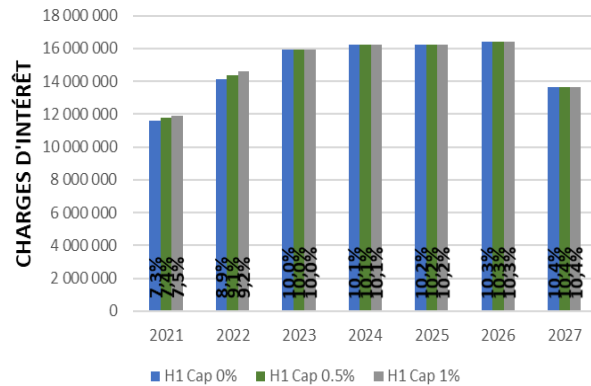
STRATEGIE H8



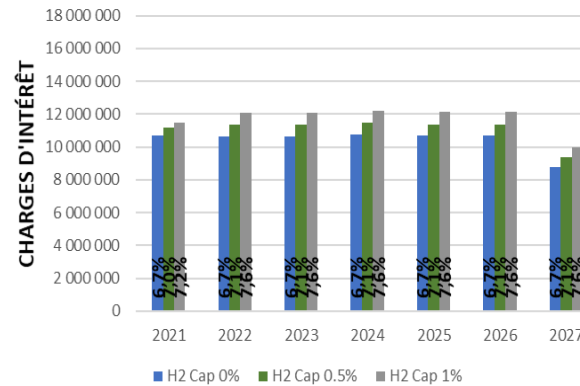
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



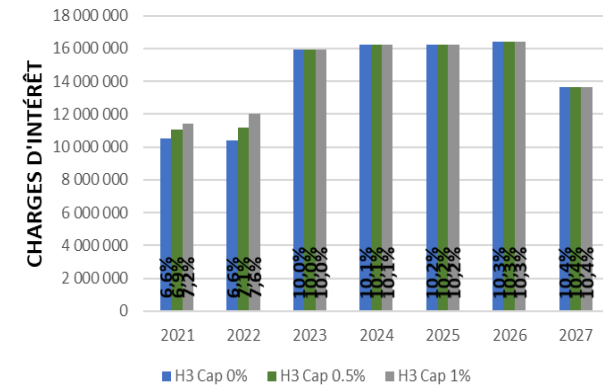
STRATEGIE H1



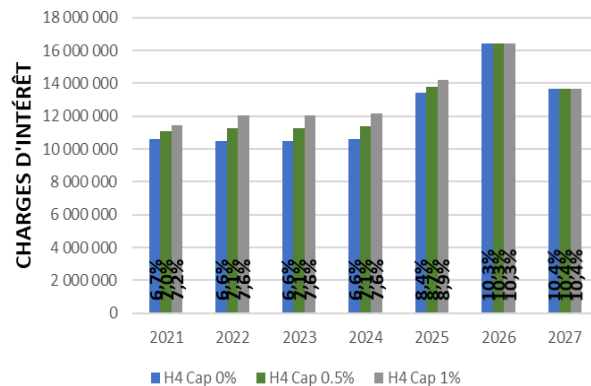
STRATEGIE H2



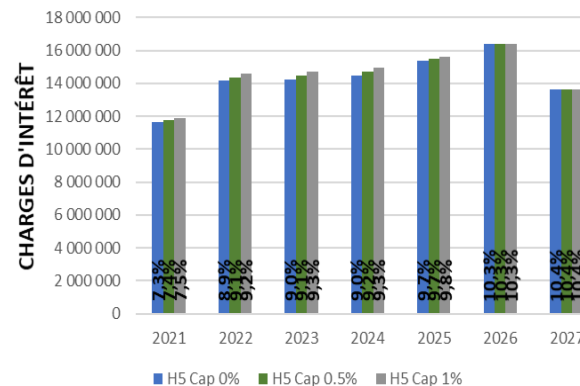
STRATEGIE H3



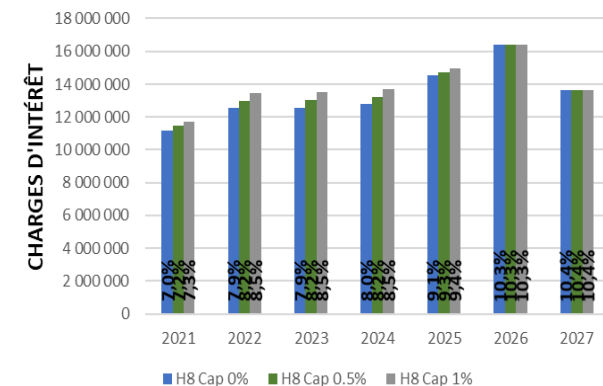
STRATEGIE H4

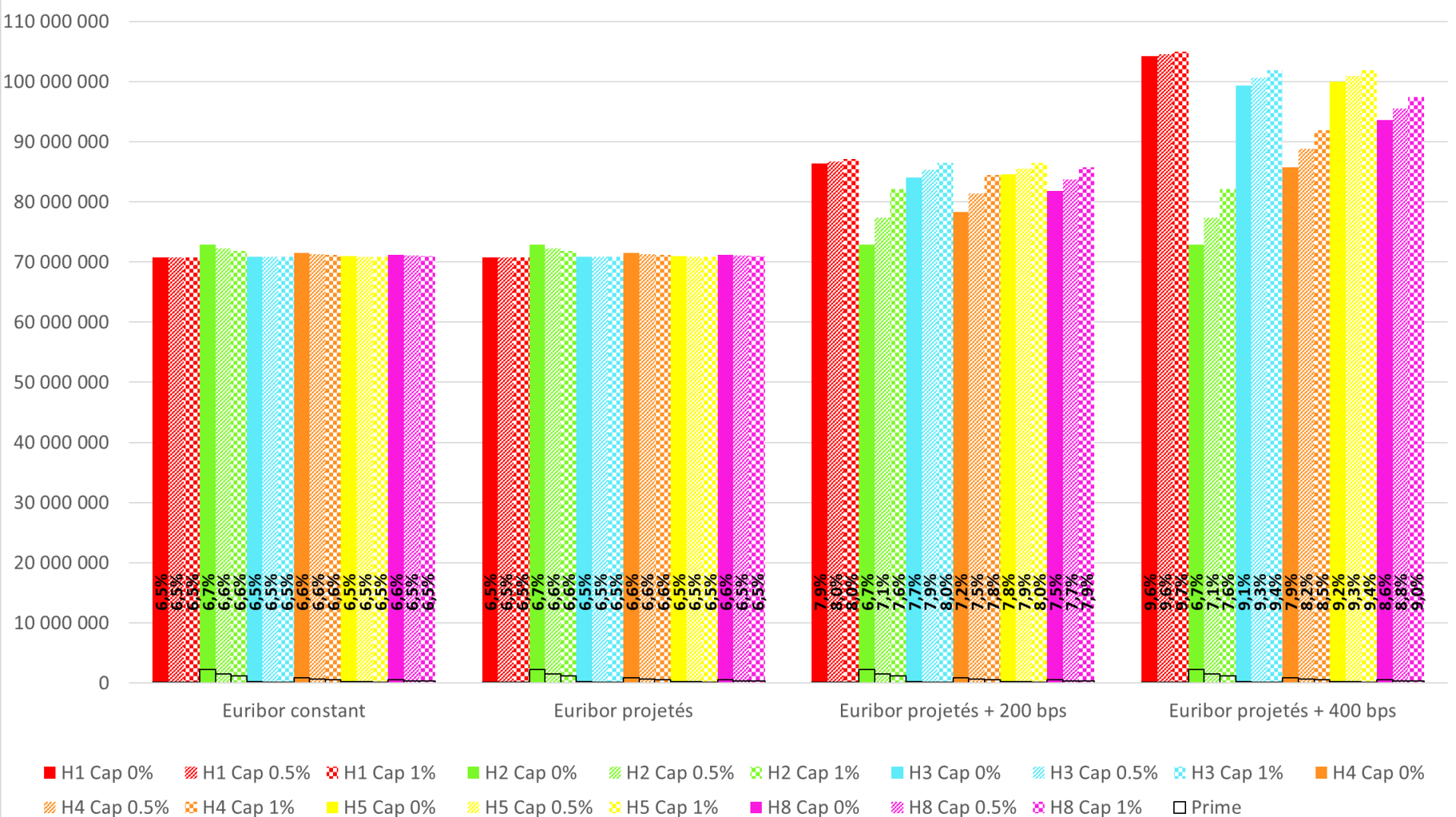


STRATEGIE H5



STRATEGIE H8





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

	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	70 736 159	70 730 159	70 727 959	72 911 859	72 230 459	71 872 959	70 872 959	70 853 559	70 846 359
Euribor projetés	70 736 159	70 730 159	70 727 959	72 911 859	72 230 459	71 872 959	70 872 959	70 853 559	70 846 359
Euribor projetés + 200 bps	86 334 271	86 711 827	87 078 766	72 911 859	77 397 837	82 077 420	83 986 440	85 292 279	86 480 023
Euribor projetés + 400 bps	104 174 215	104 551 772	104 918 711	72 911 859	77 397 837	82 077 420	99 354 996	100 660 835	101 848 579

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H8		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	71 517 259	71 299 859	71 202 859	70 935 359	70 868 159	70 838 159	71 195 059	71 060 859	71 000 959
Euribor projetés	71 517 259	71 299 859	71 202 859	70 935 359	70 868 159	70 838 159	71 195 059	71 060 859	71 000 959
Euribor projetés + 200 bps	78 292 459	81 391 145	84 479 937	84 575 467	85 506 830	86 460 976	81 766 521	83 666 828	85 717 792
Euribor projetés + 400 bps	85 697 626	88 796 312	91 885 103	99 955 383	100 886 747	101 840 893	93 581 688	95 481 995	97 390 386

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 1-A		Tranche 1-B		Couv. Exist - Swap flooré CIC	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
23/10/2020	27/10/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	97 000 000	0	0	35 000 000	0
29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	0	97 000 000	-60 000 000	60 000 000	35 000 000	48 500 000
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	97 000 000	0	60 000 000	35 000 000	48 500 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	97 000 000	0	60 000 000	0	48 500 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	97 000 000	0	60 000 000	0	48 500 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	0	48 500 000
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	0	48 500 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	0	48 500 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	0	48 500 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	0
27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	97 000 000	0	60 000 000	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE DE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.
23/10/2020	27/10/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	13 500 000	122 000 000	122 000 000	122 000 000	13 500 000	13 500 000	62 000 000	62 000 000	62 000 000
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	13 500 000	122 000 000	122 000 000	122 000 000	13 500 000	13 500 000	62 000 000	62 000 000	62 000 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	48 500 000	157 000 000	157 000 000	157 000 000	48 500 000	48 500 000	97 000 000	97 000 000	97 000 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	48 500 000	157 000 000	157 000 000	157 000 000	48 500 000	48 500 000	97 000 000	97 000 000	97 000 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	48 500 000	157 000 000	157 000 000	157 000 000	48 500 000	48 500 000	97 000 000	97 000 000	97 000 000
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	48 500 000	157 000 000	157 000 000	157 000 000	48 500 000	48 500 000	97 000 000	97 000 000	97 000 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	48 500 000	157 000 000	157 000 000	157 000 000	48 500 000	48 500 000	97 000 000	97 000 000	97 000 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	48 500 000	157 000 000	157 000 000	157 000 000	48 500 000	48 500 000	97 000 000	97 000 000	97 000 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	157 000 000	0	157 000 000	48 500 000	48 500 000	0	97 000 000	97 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	157 000 000	0	157 000 000	48 500 000	48 500 000	0	97 000 000	97 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	157 000 000	0	157 000 000	48 500 000	48 500 000	0	97 000 000	97 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	157 000 000	0	157 000 000	48 500 000	48 500 000	0	97 000 000	97 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	157 000 000	0	157 000 000	48 500 000	48 500 000	0	97 000 000	97 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	157 000 000	0	157 000 000	48 500 000	48 500 000	0	97 000 000	97 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	157 000 000	0	157 000 000	48 500 000	48 500 000	0	97 000 000	97 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	157 000 000	0	157 000 000	48 500 000	48 500 000	0	97 000 000	97 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	157 000 000	0	157 000 000	48 500 000	48 500 000	0	97 000 000	97 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	157 000 000	0	157 000 000	48 500 000	48 500 000	0	97 000 000	97 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	157 000 000	0	0	0	48 500 000	0	0	97 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	157 000 000	0	0	0	48 500 000	0	0	97 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	157 000 000	0	0	0	48 500 000	0	0	97 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	157 000 000	0	0	0	48 500 000	0	0	97 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	157 000 000	0	0	0	48 500 000	0	0	97 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	157 000 000	0	0	0	48 500 000	0	0	97 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	157 000 000	0	0	0	48 500 000	0	0	97 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	157 000 000	0	0	0	48 500 000	0	0	97 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	157 000 000	0	0	0	48 500 000	0	0	97 000 000
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	157 000 000	0	0	0	48 500 000	0	0	97 000 000
27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

-
- 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

-
- Tableaux d'amortissement et valorisation des couvertures existantes
 - Contraintes liées aux taux négatifs
 - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

Valorisation des couvertures en vie (29/10/2020)

IR Portfolio Valuation - EUREKA

Value Date: 29/10/2020

Calculation Date: 29/10/2020

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
--------------------	-------------	----------	--------------	-------	-----------	----------	------------	--------	-------	------------------	----------------------

Derivatives - Swap

CIC01-D	CIC01-D	1	CIC	13-Jun-18	28-Feb-20	31-May-21	Sw ap	PAY	0.4025%	RECEIVE	Euribor3m	EUR	35,000,000.00	EUR	35,000,000.00
														35,000,000.00	

TOTAL	35,000,000.00
--------------	----------------------

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
-0.72%	-250,668.21	-250,668.21	-	-130,533.14	-120,135.07		OUI
	-250,668.21	-250,668.21	-	-130,533.14	-120,135.07		
	-250,668.21	-250,668.21	-	-130,533.14	-120,135.07		

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Swap flooré 0% CIC (2018)
Taux fixe : 0,4025%

Fixing Date	Start Date	End Date	Payment Date	Notional
26/02/2020	28/02/2020	29/05/2020	29/05/2020	35 000 000
27/05/2020	29/05/2020	31/08/2020	31/08/2020	35 000 000
27/08/2020	31/08/2020	30/11/2020	30/11/2020	35 000 000
26/11/2020	30/11/2020	26/02/2021	26/02/2021	35 000 000
24/02/2021	26/02/2020	31/05/2021	31/05/2021	35 000 000

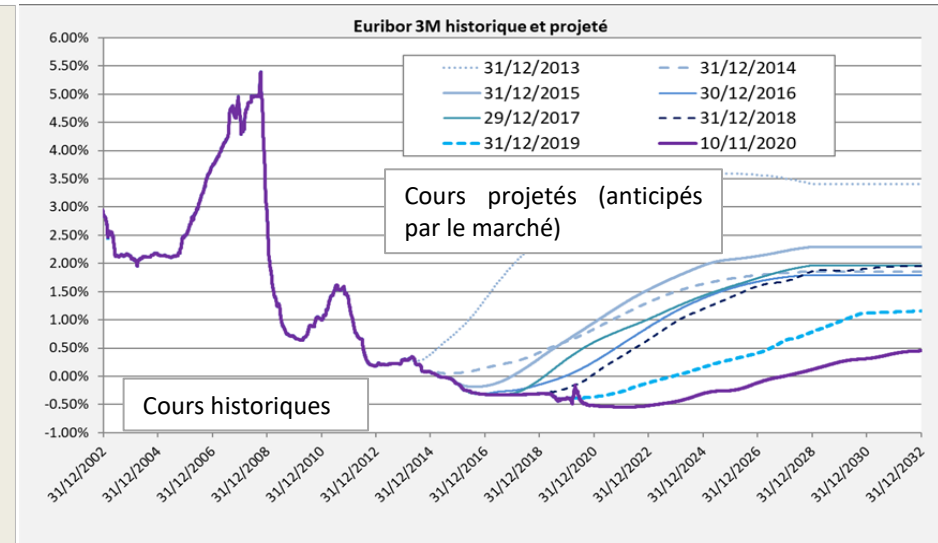
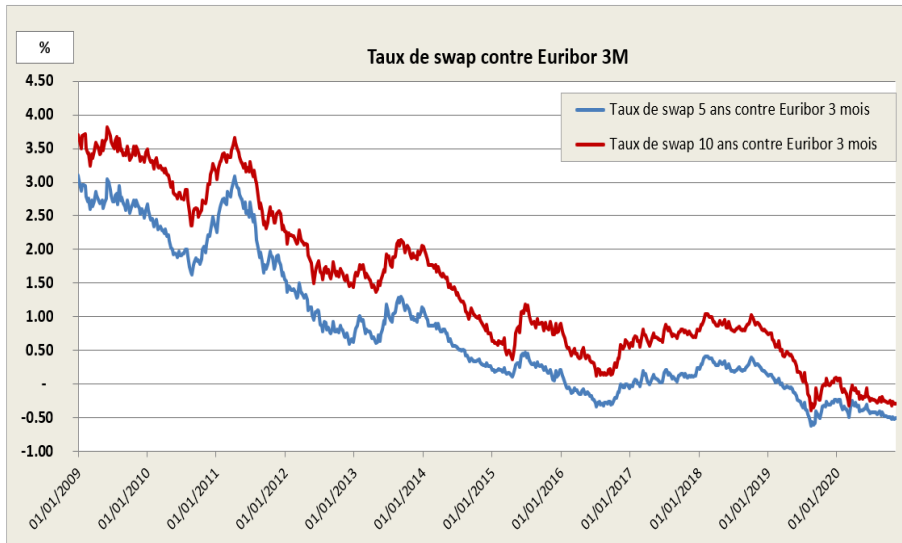
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 2027;
- 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).



Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

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).

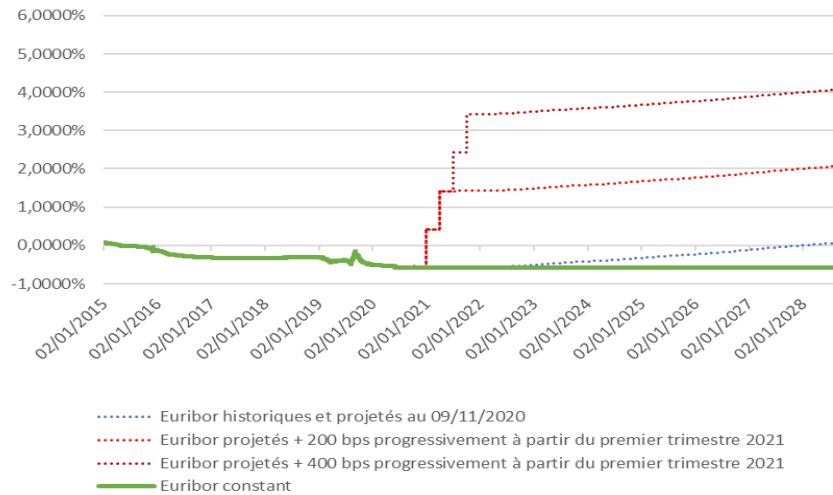
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

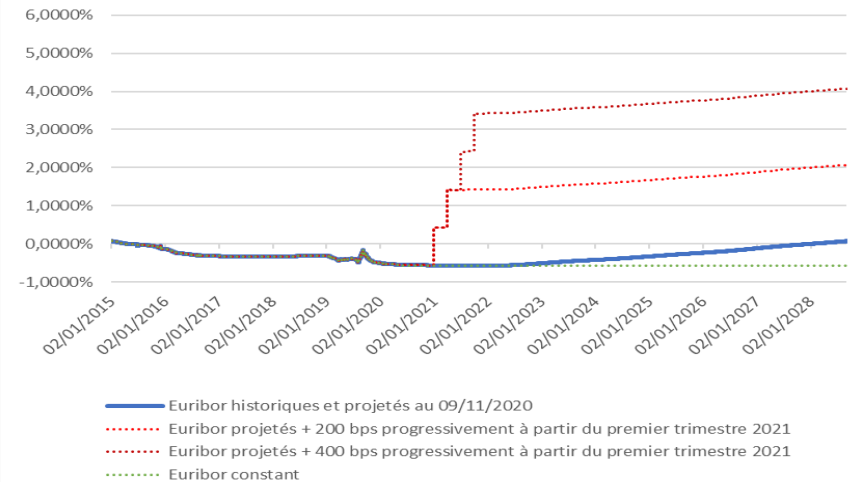
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

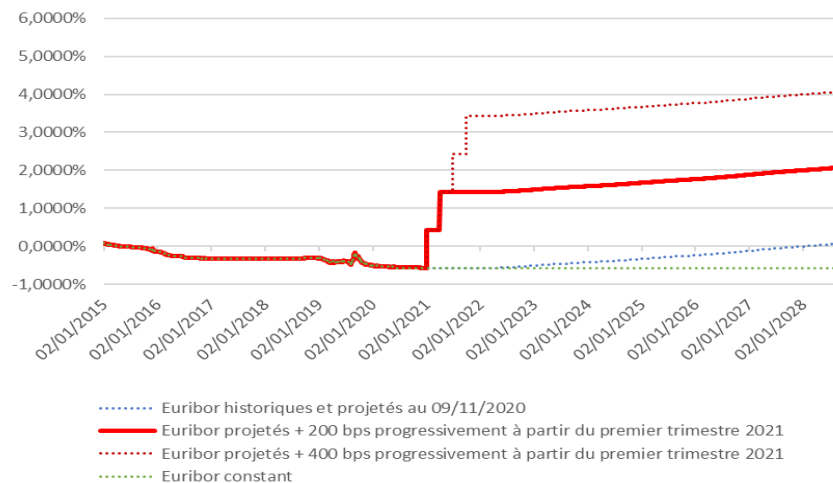
Euribor constant



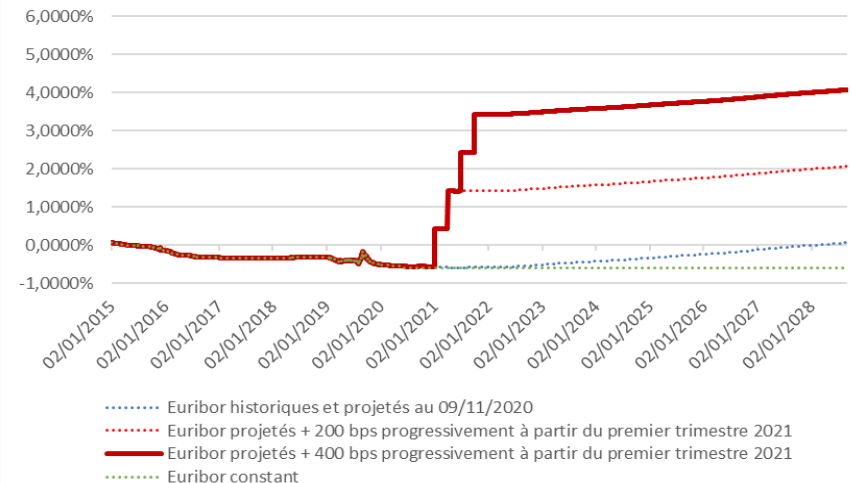
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Financement

Contrat de Prise Ferme

Entre

ARCHIMEDE
en qualité d'Emetteur

BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED
en qualité d'Arrangeur Mandaté

GLAS SAS
en qualité d'Agent des Souscripteurs, d'Agent des Paiements Tranche 1, d'Agent des Sûretés et de Représentant de la Masse Tranche 1

et

BARINGS BDC, INC.
BARINGS CAPITAL INVESTMENT CORPORATION
BARINGS EUROPEAN PRIVATE LOANS 2 S.A R.L.
BARINGS GLOBAL PRIVATE LOAN STRATEGY 1 LIMITED
BARINGS GLOBAL PRIVATE LOANS 3 S.A R.L.
BARINGS SEGREGATED LOANS 6 S.A R.L.
BAYVK R PD 1 LOAN S.A R.L.
BME INVESTMENT S.A R.L.
MASSACHUSETTS MUTUAL LIFE INSURANCE COMPANY
en qualité de Souscripteurs

Relatif à (i) un programme d'émissions obligataires, pour lequel les engagements de souscription sont confirmés à la date des présentes, à émettre sous la forme d'obligations tranche 1 assimilables d'un montant nominal maximum de 157.000.000 € venant à échéance au plus tard à la date du septième anniversaire de la première date d'émission d'obligations tranche 1 et (ii) un programme d'émissions obligataires, pour lequel les engagements de souscription ne sont pas confirmés à la date des présentes, à émettre sous la forme d'obligations tranche 2 d'un montant maximum de 60.000.000 € venant à échéance au plus tard à la date du septième anniversaire de la première date d'émission d'obligations tranche 1.

« **Date d'Emission Obligations Investissements** » désigne, selon le cas, une Date d'Emission Tranche 1-B et/ou une Date d'Emission Tranche 2 ;

« **Date d'Emission Tranche 1** » désigne, selon le cas, la Date d'Emission Tranche 1-A et/ou une Date d'Emission Tranche 1-B ;

« **Date d'Emission Tranche 1-A** » désigne la date à laquelle les Obligations Tranche 1-A sont émises par l'Emetteur, étant précisé que l'Emission Tranche 1-A devra intervenir au plus tard le 31 décembre 2020 ;

« **Date d'Emission Tranche 1-B** » désigne toute date à laquelle des Obligations Tranche 1-B sont émises par l'Emetteur, étant précisé que les Emissions Tranche 1-B devront intervenir au plus tard le dernier jour de la Période de Disponibilité Tranche 1-B ;

« **Date d'Emission Tranche 2** » désigne toute date à laquelle des Obligations Tranche 2 sont émises par l'Emetteur, étant précisé que les Emissions Tranche 2 devront intervenir au plus tard le dernier jour de la Période de Disponibilité Tranche 2 ;

« **Date d'Echéance** » désigne la date tombant sept (7) ans après la Date d'Emission Tranche 1-A ;

« **Date de Signature** » désigne la date de signature du Contrat de Prise Ferme, soit le 27 octobre 2020 ;

« **Obligations** » désigne, ensemble, les Obligations Tranche 1 et les Obligations Tranche 2 ou l'une quelconque d'entre elles ;

« **Obligations Tranche 1** » désigne, ensemble, les Obligations Tranche 1-A et les Obligations Tranche 1-B ou l'une quelconque d'entre elles ;

« **Obligations Tranche 1-A** » désigne les neuf cent soixante-dix (970) obligations tranche 1-A, d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune, d'un montant total de quatre-vingt-dix-sept millions d'Euros (97.000.000 €), émises par l'Emetteur conformément au Contrat de Prise Ferme et régies par les présents Termes et Conditions des Obligations Tranche 1 ;

« **Obligations Tranche 1-B** » désigne un nombre maximum de six cents (600) obligations tranche 1-B, d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune, d'un montant nominal total maximum de soixante millions d'Euros (60.000.000 €), pouvant être émises par l'Emetteur en une ou plusieurs fois pendant la Période de Disponibilité Tranche 1-B conformément au Contrat de Prise Ferme et régies par les présents Termes et Conditions des Obligations Tranche 1 ;

« **Obligations Tranche 2** » désigne les obligations tranche 2, d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune, d'un montant nominal total maximum de soixante millions d'Euros (60.000.000 €), pouvant être émises par l'Emetteur, suivant la confirmation de l'engagement de souscription des Souscripteurs Tranche 2, en une ou plusieurs fois pendant la Période de Disponibilité Tranche 2 conformément au Contrat de Prise Ferme et régies par les Termes et Conditions des Obligations Tranche 2 ;

Financement

mettre en place un programme d'émissions obligataires, pour lequel les engagements de souscription ne sont pas confirmés à la date des présentes, en la forme d'un nombre maximum de six cents (600) obligations tranche 2 assimilables d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune (ci-après dénommées les « **Obligations Tranche 2** » et, ensemble avec les Obligations Tranche 1, les « **Obligations** »), soit un montant nominal maximum total de soixante millions d'Euros (60.000.000 €), pouvant être émises à tout moment en une ou plusieurs fois entre la date de la confirmation par les Souscripteurs de leurs engagements de souscription et au plus tard la date du quatrième anniversaire de la Date d'Emission Tranche 1-A (incluse) (ci-après dénommée la « **Période de Disponibilité Tranche 2** »), aux fins de financer ou refinancer (dans un délai de douze (12) mois à compter de la réalisation de l'opération considérée) totalement ou partiellement (i) le paiement du prix de tout Investissement de développement ou de maintenance et/ou (ii) (1) le paiement du prix d'acquisition d'une (ou plusieurs) Cible(s) Eligible(s) dans le cadre d'une (ou plusieurs) Opération(s) de Croissance Externe Autorisée(s), (2) le cas échéant, le refinancement de l'Endettement Financier existant de la Cible Eligible concernée et (3) les coûts et frais y afférents (ci-après dénommées les « **Emissions Tranche 2** » ou, l'une quelconque d'entre elles, une « **Emission Tranche 2** » et, ensemble avec les Emissions Tranche 1, les « **Emissions** » ou l'une quelconque d'entre elles, une « **Emission** »).

Remboursement

4.1 Amortissement normal

Sous réserve des stipulations des Articles 4.2 (*Amortissement anticipé volontaire*), 4.3 (*Amortissement anticipé obligatoire total – Amortissement anticipé obligatoire partiel*) et 10 (*Cas d'Exigibilité Anticipée*), aux termes desquelles les Obligations Tranche 1 devront être amorties conformément à, et dans les conditions prévues par, lesdites stipulations, la totalité des Obligations Tranche 1 en circulation à cette date sera amortie à la Date d'Echéance.

« **Date d'Echéance** » désigne la date tombant sept (7) ans après la Date d'Emission Tranche 1-A ;

« **Date d'Emission Tranche 1-A** » désigne la date d'émission des Obligations Tranche 1-A, soit le 27 octobre 2020 ;

Obligation de couverture

Contrat(s) de Couverture

Dans les trois (3) mois suivant la Date d'Emission Tranche 1-A, l'Emetteur conclura avec un ou plusieurs établissement(s) financier(s) de premier rang un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture ou, selon le cas, obtiendra la poursuite du ou des Contrat(s) de Couverture existant(s), dans chaque cas à hauteur d'un notionnel minimum égal à 50 % du montant nominal initial des Obligations Tranche 1-A pour une durée minimum de deux (2) ans à compter de la Date d'Emission Tranche 1-A ou, si elle est postérieure, de la date de leur conclusion, afin de se prémunir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date d'Emission Tranche 1-A (le cas échéant, tel que réputé égal à 0% en application des stipulations de l'Article 3.1(a) (*Taux des Intérêts de Base*)).

« **Banques de Couverture** » désigne le ou les établissement(s) de crédit qui seront signataires du ou des Contrat(s) de Couverture devant être conclu avec l'Emetteur selon les modalités visées à l'Article 9.3(p) (*Contrat(s) de Couverture*) ;

« **Contrat(s) de Couverture** » désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux à conclure par l'Emetteur avec la ou les Banque(s) de Couverture, selon les modalités visées à l'Article 9.3(p) (*Contrat(s) de Couverture*) ;

Intérêts

« **Marge** » désigne un taux initial de six pour cent (6 %) par an de marge payable en numéraire sous réserve (i) d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 3.5 (*Ajustements de la Marge*) et (ii) de l'Option de Capitalisation pouvant être exercée par l'Emetteur conformément aux stipulations de l'Article 3.1(e) (*Option de Capitalisation*), étant entendu qu'en tout état de cause la marge payable en numéraire ne pourra être inférieur à tout moment à quatre virgule cinquante pour cent (4,50%) ;

« **Période d'Intérêts** » désigne toute période de référence pour le calcul des intérêts dus par l'Emetteur au titre de l'Article 3.1(c) (*Périodes d'Intérêts*) ;

Calcul et paiement des Intérêts de Base

Les Intérêts de Base seront calculés pour chaque Période d'Intérêts en application de la formule suivante :

$$I = E \times (\text{Taux d'Intérêt de Base}) \times J/360$$

où :

« **I** » est le montant des Intérêts de Base pour la Période d'Intérêts considérée ;

« **E** » est le montant en principal des Obligations Tranche 1 en circulation (calculé au jour le jour conformément aux stipulations du paragraphe ci-dessous, le cas échéant, après incorporation de l'augmentation du montant en principal des Obligations Tranche 1 induite par la capitalisation des Intérêts Capitalisés au titre des Périodes d'Intérêts IC précédentes et des intérêts capitalisés conformément aux stipulations du Paragraphe 3.3(b)) ; et

« **J** » est le nombre de jours écoulés dans la Période d'Intérêts considérée (le premier jour de la Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu),

et seront payés à l'Agent des Paiements Tranche 1 agissant pour le compte des Titulaires d'Obligations Tranche 1 à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts.

Dans l'hypothèse où l'encours des Obligations Tranche 1 augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période d'Intérêt considérée sur une base *pro rata temporis*.

« **Période d'Intérêts IC** » désigne, en cas d'exercice de l'Option de Capitalisation au titre d'une Période d'Intérêts, toute période de référence de douze (12) mois à compter du premier jour de la Période d'Intérêts considérée, le premier jour de chaque période étant inclus et le dernier jour de chaque période étant exclu ;

Périodes d'Intérêts

La durée de chaque Période d'Intérêts sera de trois (3) ou six (6) mois (à l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date d'Emission Tranche 1-A et se terminera le 31 décembre 2020) au choix de l'Emetteur tel qu'exprimé dans un Avis de Sélection, étant entendu que les mêmes Périodes d'Intérêts devront être choisies pour les Obligations Tranche 1 et les Autres Obligations.

L'Emetteur devra adresser à l'Agent des paiements Tranche 1 un Avis de Sélection irrévocable au plus tard à onze (11) heures (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts considérée.

L'Agent des Paiements Tranche 1 notifiera au Représentant de la Masse Tranche 1 et aux Titulaires d'Obligations Tranche 1 la teneur de l'Avis de Sélection reçu de l'Emetteur dans les meilleurs délais.

Au cas où l'Emetteur ne remettrait pas à l'Agent des Paiements Tranche 1 un Avis de Sélection ou le remettrait tardivement, la Période d'Intérêts considérée sera d'une durée de trois (3) mois.

Chacune des Périodes d'Intérêts commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente (à l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date d'Emission Tranche 1-A) et la Date de Paiement d'Intérêts de la dernière Période d'Intérêts devra coïncider avec la Date d'Echéance.

Taux des Intérêts de Base

Les Obligations Tranche 1 porteront intérêts (ci-après dénommés, les « **Intérêts de Base** ») pour chaque Période d'Intérêts à un taux annuel (ci-après dénommé, le « **Taux d'Intérêt de Base** ») égal à la somme de :

- la Marge, et
- le taux le plus élevé entre (i) le taux annuel égal à l'EURIBOR applicable à ladite Période d'Intérêts et (ii) zéro pour cent (0,00%) l'an.

Niveaux du Ratio de Levier	Marge applicable aux Intérêts de Base
R1 > 6,25x	7,00% par an
6,25x ≥ R1 > 5,75x	6,75% par an
5,75x ≥ R1 > 5,25x	6,50% par an
5,25x ≥ R1 > 4,75x	6,25% par an
4,75x ≥ R1 > 4,25x	6,00% par an
4,25x ≥ R1 > 3,75x	5,75% par an
3,75x ≥ R1	5,50% par an

Intérêts

« **EURIBOR** » désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts,

- (i) le Taux Ecran EURIBOR applicable ;
- (ii) si aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran EURIBOR Interpolé ; ou
- (iii) si,
 - (a) aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (b) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran EURIBOR Interpolé ;
 la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent des Paiements Tranche 1 à sa demande par les Banques de Référence, ou par au moins deux d'entre elles, comme étant ceux offerts aux banques de premier rang au sein de la zone Euro au Jour de Cotation pour des dépôts en Euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que si un des taux susvisés aux paragraphes (i) à (iii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0) ;

dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable sera égal au Taux Ecran EURIBOR Interpolé concerné. Toutefois, dans le cas où une Période d'Intérêts serait raccourcie à une durée inférieure à un (1) mois, l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts sera l'EURIBOR un (1) mois ;

Taux des Intérêts Capitalisés

En cas d'exercice de l'Option de Capitalisation par l'Emetteur, les Obligations Tranche 1 porteront en outre intérêts (ci-après dénommés, les « **Intérêts Capitalisés** ») au titre d'une Période d'Intérêts IC commençant le premier jour de la Période d'Intérêts de Référence au titre de laquelle l'Option de Capitalisation a été exercée, à un taux égal à :

- (i) pour la partie de la Période d'Intérêts IC comprise entre la date du premier jour de cette Période d'Intérêts de Référence (incluse) et la date du dernier jour de cette Période d'Intérêts de Référence (exclue), la somme de (α) la réduction de la Marge applicable aux Intérêts de Base au titre de cette Période d'Intérêts de Référence et (β) zéro virgule vingt-cinq pour cent (0,25 %) ; et
- (ii) pour la partie de la Période d'Intérêts IC entre la date du dernier jour de la Période d'Intérêts de Référence (incluse) et le dernier jour de la Période d'Intérêts IC considérée, zéro pour cent (0 %),

(ci-après dénommé, le « **Taux d'Intérêt IC** »),

Option de Capitalisation

Pour toute Période d'Intérêts (ci-après dénommée la « **Période d'Intérêts de Référence** ») jusqu'à la date du troisième anniversaire de la Date d'Emission Tranche 1-A, l'Emetteur pourra notifier à l'Agent des Paiements Tranche 1, au plus tard dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés avant le début de la Période d'Intérêts de Référence, son choix de réduire la Marge applicable aux Intérêts de Base au titre de la Période d'Intérêts de Référence, par tranche de zéro virgule cinquante pour cent (0,50%) et jusqu'à un virgule cinquante pour cent (1,50%), sous réserve (A) que la Marge applicable aux Intérêts de Base au titre de la Période d'Intérêts de Référence ne soit pas inférieure à tout moment à quatre virgule cinquante pour cent (4,50%) et (B) de supporter corrélativement un intérêt additionnel au titre d'une Période d'Intérêts IC commençant le premier jour de la Période d'Intérêts de Référence, dans les conditions visées à l'Article 3.2 (*Intérêts Capitalisés*), à un taux égal au Taux d'Intérêt IC (ci-après dénommée, l'« **Option de Capitalisation** »).

« **Option de Capitalisation** » a le sens qui lui est donné à l'Article 3.1(e) (*Option de Capitalisation*) ;

Clause de défaut

Défaut croisé

- (i) la survenance de tout défaut de paiement ou de l'exigibilité anticipée au titre d'un quelconque Endettement Financier (autre que les Obligations et les Dettes Subordonnées) souscrit par un Membre du Groupe auprès d'un (ou plusieurs) établissement(s) de crédit ou institution(s) financière(s) autre(s) qu'un Titulaire d'Obligations Tranche 1, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède(nt) cinq cent mille Euros (500.000 €) et sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par l'établissement (les établissements) de crédit concerné(s) ou les institutions financières concernées au titre dudit Endettement Financier ; ou
- (ii) la survenance de tout événement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée au titre d'un quelconque Endettement Financier (autre que les Obligations et les Dettes Subordonnées) souscrit par un Membre du Groupe auprès d'un (ou plusieurs) établissement(s) de crédit ou institution(s) financière(s) autre(s) qu'un Titulaire d'Obligations Tranche 1, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède(nt) un million d'Euros (1.000.000 €) et sous réserve (α) des éventuels délais de régularisation dont il bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par l'établissement (les établissements) de crédit concerné(s) ou les institutions financières concernées au titre dudit Endettement Financier et (β) de tout cas de défaut ou cas d'exigibilité anticipée faisant l'objet d'une contestation de bonne foi par le Membre du Groupe concerné ; ou
- (iii) la survenance de tout défaut de paiement ou de tout événement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée au titre des Autres Obligations sous réserve des éventuels délais de régularisation et des éventuelles renonciations ou
- (iv) la survenance de tout défaut de paiement au titre d'une quelconque dette, quelle que soit sa nature mais autre qu'un Endettement Financier, d'un Membre du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé de la ou des dette(s) excède(nt) deux millions d'Euros (2.000.000 €) et sous réserve (α) des éventuels délais de régularisation dont il bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le ou les créancier(s) au titre de ladite dette et (β) de tout défaut de paiement faisant l'objet d'une contestation de bonne foi en justice reposant sur des arguments non-dilatoires ; ou

Différents types de couvertures

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

Avantages:

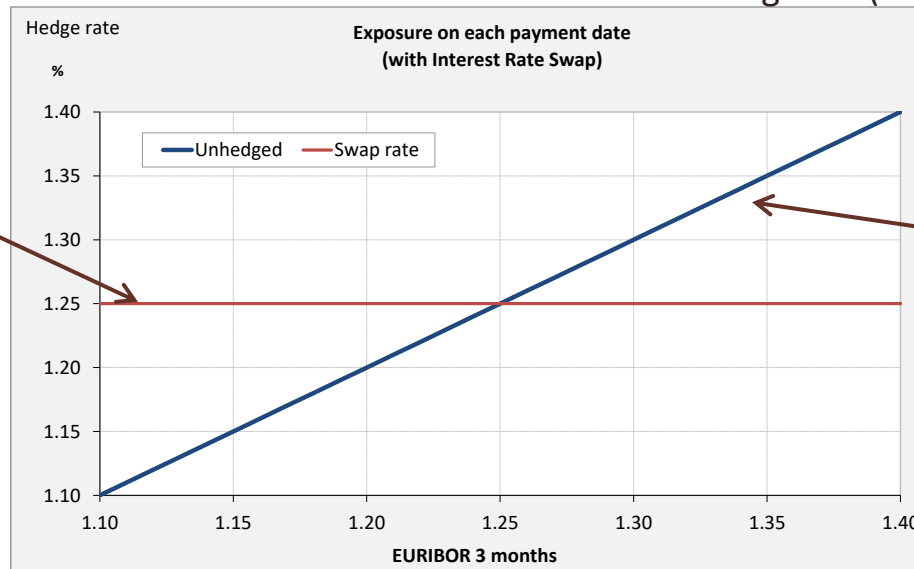
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Différents types de couvertures

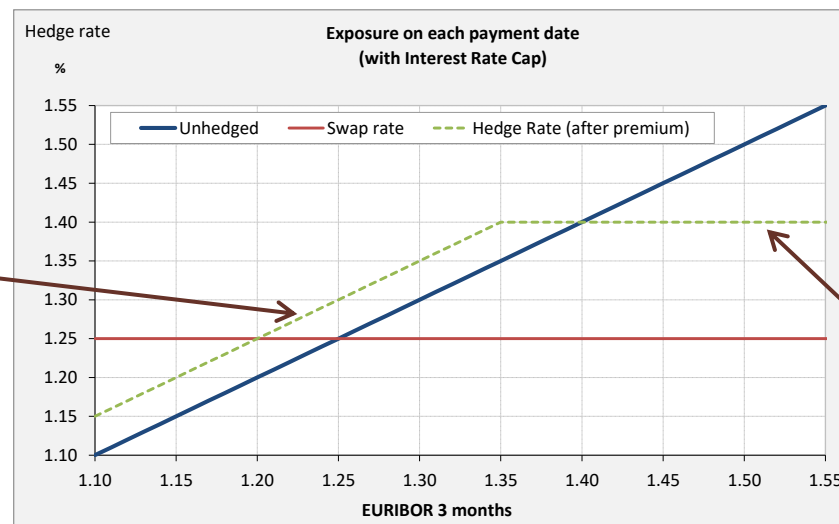
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

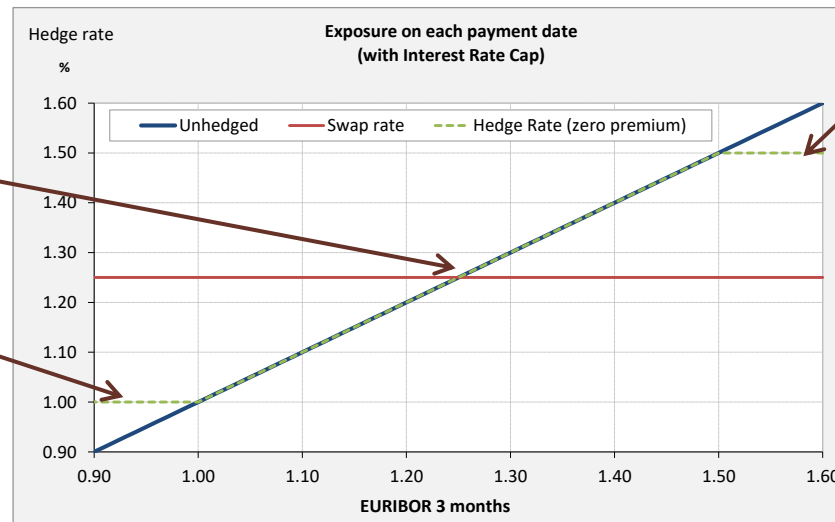
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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