



Couverture de taux d'intérêts Rapport final V2

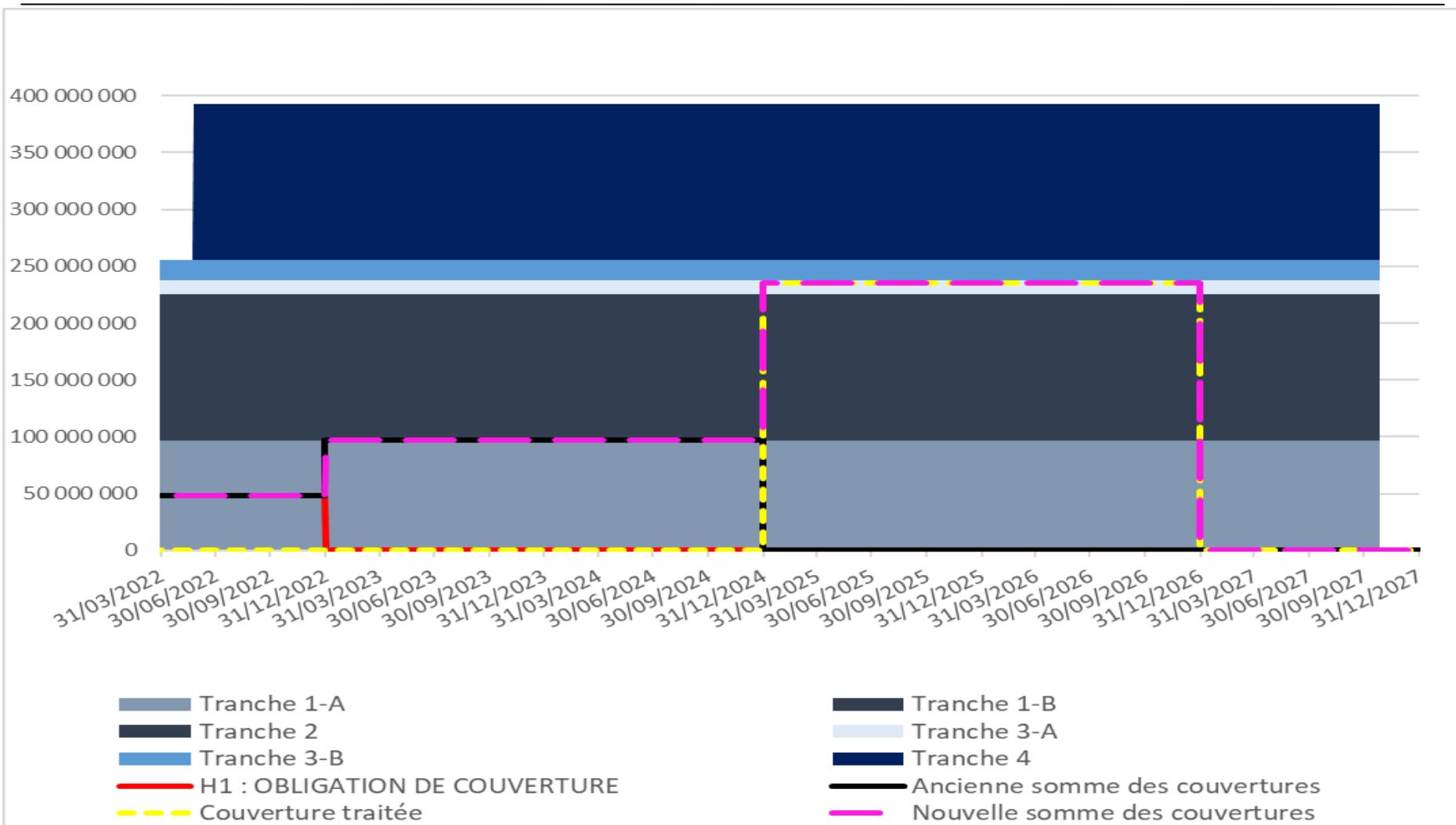
26 octobre 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 2 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).
- Deux caps avec plafond (strike) à 1,10% ont 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.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 1,10% à 2 ans.
- Répartition bancaire : BPRI (68%) CIC (32%).

Financements: (Barings) Total des tranches tirées : **€442'500'000**

- **Tranche 1-A : €97'000'000**, amort. In fine, échéance 27/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge à 5,25%. **Tiré le 27/10/2020.**
- **Tranche 1-B : €60'000'000**, amort. In fine, échéance 27/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge à 5,25%. **Tiré le 01/12/2020.**
- **Tranche 2 : €68'000'000**, amort. In fine, échéance 27/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge à 5,25%. **Tiré le 17/02/2021.**
- **Tranche 3-A : €12'900'000**, amort. In fine, échéance 27/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge à 5,25%. **Tiré le 16/04/2021.**
- **Tranche 3-B : €17'100'000**, amort. In fine, échéance 27/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge à 5,25%. **Tiré le 02/06/2021.**
- **Tranche 4 : €137'500'000**, amort. In fine, échéance 27/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge à 5,25%. **Tiré le 24/05/2022.**
- **Tranche 5-A : €50'000'000**, amort. In fine, échéance 27/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge à 5,25%. **Tiré le 19/07/2022.**

Obligation de couverture :

Unitranche : **50%** minimum du montant nominal initial des Obligations Tranche 1-A, pendant **2 ans minimum** à compter de la date d'émission Tranche 1-A, contre une hausse de l'Euribor 3 mois de **plus de 150 bps** par rapport à sa valeur à la Date d'émission Tranche 1-A, à mettre en place dans les **3 mois après la Date d'émission Tranche 1-A**. (27/01/2021)

Banques de couverture: CIC, PBRI

Couvertures :

Cap évolutif CIC départ 31/12/2020, échéance 31/12/2024, amortissement spécifique, notionnel de départ **€13'500'000**. Prime : **0,0655%**

Cap 1,1% CIC départ 31/12/2024, échéance 31/12/2026, amortissement in fine, notionnel de départ **€75'000'000**. Prime = **1,82%**

Cap 1,1% BPRI départ 31/12/2024, échéance 31/12/2026, amortissement in fine, notionnel de départ **€160'000'000**. Prime = **1,8250%**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1,10% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 19/09/2022
Date de début	: 31/12/2024
Date de Fin	: 31/12/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPRI

Nominal de départ : € 160'000'000 amortissement in fine, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026 : **1.825%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 5'921'111**.

Couverture CIC

Nominal de départ : € 75'000'000 amortissement in fine, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026 : **1.82%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 2'767'917**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	160 000 000	730 000	-5 191 111
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	160 000 000	738 111	-4 453 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	160 000 000	746 222	-3 706 778
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	160 000 000	746 222	-2 960 556
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	160 000 000	730 000	-2 230 556
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	160 000 000	738 111	-1 492 444
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	160 000 000	746 222	-746 222
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	160 000 000	746 222	0

Prime lissée	1,825%	Total à payer	5 921 111
--------------	--------	---------------	-----------

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	75 000 000	341 250	-2 426 667
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	75 000 000	345 042	-2 081 625
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	75 000 000	348 833	-1 732 792
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	75 000 000	348 833	-1 383 958
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	75 000 000	341 250	-1 042 708
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	75 000 000	345 042	-697 667
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	75 000 000	348 833	-348 833
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	75 000 000	348 833	0

Prime lissée	1,820%	Total à payer	2 767 917
--------------	--------	---------------	-----------

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Tranche 1-A		Tranche 1-B		Tranche 2		Tranche 3-A	
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
30/09/2022	31/12/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
31/12/2022	31/03/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
31/03/2023	30/06/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
30/06/2023	30/09/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
30/09/2023	31/12/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
31/12/2023	31/03/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
31/03/2024	30/06/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
30/06/2024	30/09/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
30/09/2024	31/12/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
31/12/2024	31/03/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
31/03/2025	30/06/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
30/06/2025	30/09/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
30/09/2025	31/12/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
31/12/2025	31/03/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
31/03/2026	30/06/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
30/06/2026	30/09/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
30/09/2026	31/12/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
31/12/2026	31/03/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
31/03/2027	30/06/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
30/06/2027	27/10/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000
27/10/2027	31/12/2027	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Tranche 3-B		Tranche 4		Tranche 5-A	
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
30/09/2022	31/12/2022	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
31/12/2022	31/03/2023	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
31/03/2023	30/06/2023	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
30/06/2023	30/09/2023	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
30/09/2023	31/12/2023	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
31/12/2023	31/03/2024	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
31/03/2024	30/06/2024	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
30/06/2024	30/09/2024	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
30/09/2024	31/12/2024	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
31/12/2024	31/03/2025	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
31/03/2025	30/06/2025	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
30/06/2025	30/09/2025	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
30/09/2025	31/12/2025	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
31/12/2025	31/03/2026	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
31/03/2026	30/06/2026	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
30/06/2026	30/09/2026	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
30/09/2026	31/12/2026	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
31/12/2026	31/03/2027	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
31/03/2027	30/06/2027	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
30/06/2027	27/10/2027	0	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000
27/10/2027	31/12/2027	17 100 000	0	137 500 000	0	50 000 000	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée (2022)	Nouvelle somme des couvertures
30/09/2022	31/12/2022	442 500 000	48 500 000	0	48 500 000
31/12/2022	31/03/2023	442 500 000	97 000 000	0	97 000 000
31/03/2023	30/06/2023	442 500 000	97 000 000	0	97 000 000
30/06/2023	30/09/2023	442 500 000	97 000 000	0	97 000 000
30/09/2023	31/12/2023	442 500 000	97 000 000	0	97 000 000
31/12/2023	31/03/2024	442 500 000	97 000 000	0	97 000 000
31/03/2024	30/06/2024	442 500 000	97 000 000	0	97 000 000
30/06/2024	30/09/2024	442 500 000	97 000 000	0	97 000 000
30/09/2024	31/12/2024	442 500 000	97 000 000	0	97 000 000
31/12/2024	31/03/2025	442 500 000	0	235 000 000	235 000 000
31/03/2025	30/06/2025	442 500 000	0	235 000 000	235 000 000
30/06/2025	30/09/2025	442 500 000	0	235 000 000	235 000 000
30/09/2025	31/12/2025	442 500 000	0	235 000 000	235 000 000
31/12/2025	31/03/2026	442 500 000	0	235 000 000	235 000 000
31/03/2026	30/06/2026	442 500 000	0	235 000 000	235 000 000
30/06/2026	30/09/2026	442 500 000	0	235 000 000	235 000 000
30/09/2026	31/12/2026	442 500 000	0	235 000 000	235 000 000
31/12/2026	31/03/2027	442 500 000	0	0	0
31/03/2027	30/06/2027	442 500 000	0	0	0
30/06/2027	27/10/2027	442 500 000	0	0	0
27/10/2027	31/12/2027	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 :

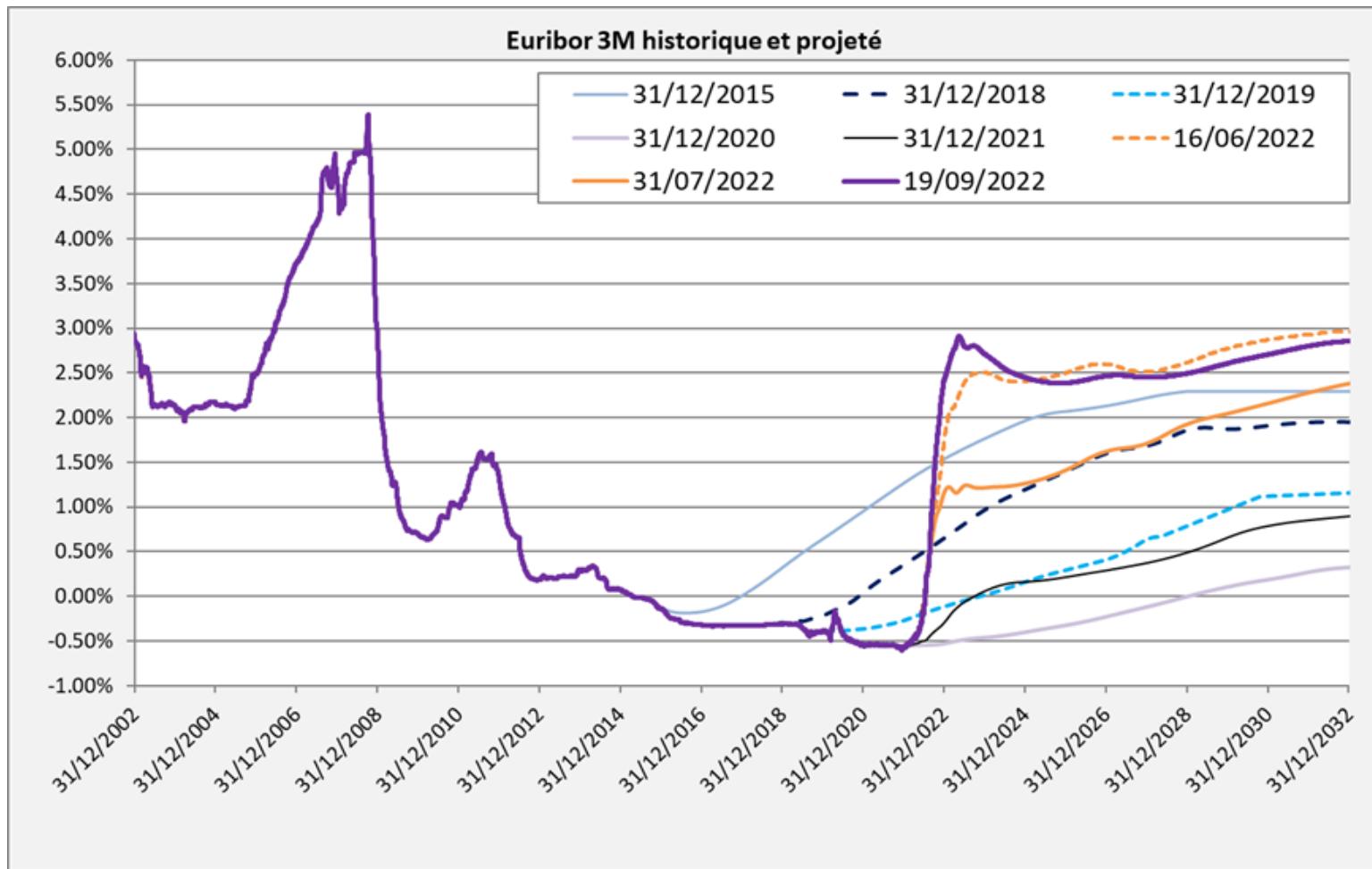
Valeur 1 BP	32 444	15 208	
	BPRI	CIC	Total
Economies totales	98 495	57 156	155 651
Taux/Prix sans marge bancaire	5 695 161	2 672 989	8 368 151
Prix avec marge bancaire standard *	6 019 606	2 825 073	8 844 678
Marge bancaire standard (10 points de base) *	324 444	152 083	476 528
Prix final	5 921 111	2 767 917	8 689 028
Marge finale	225 950	94 927	320 877

* 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



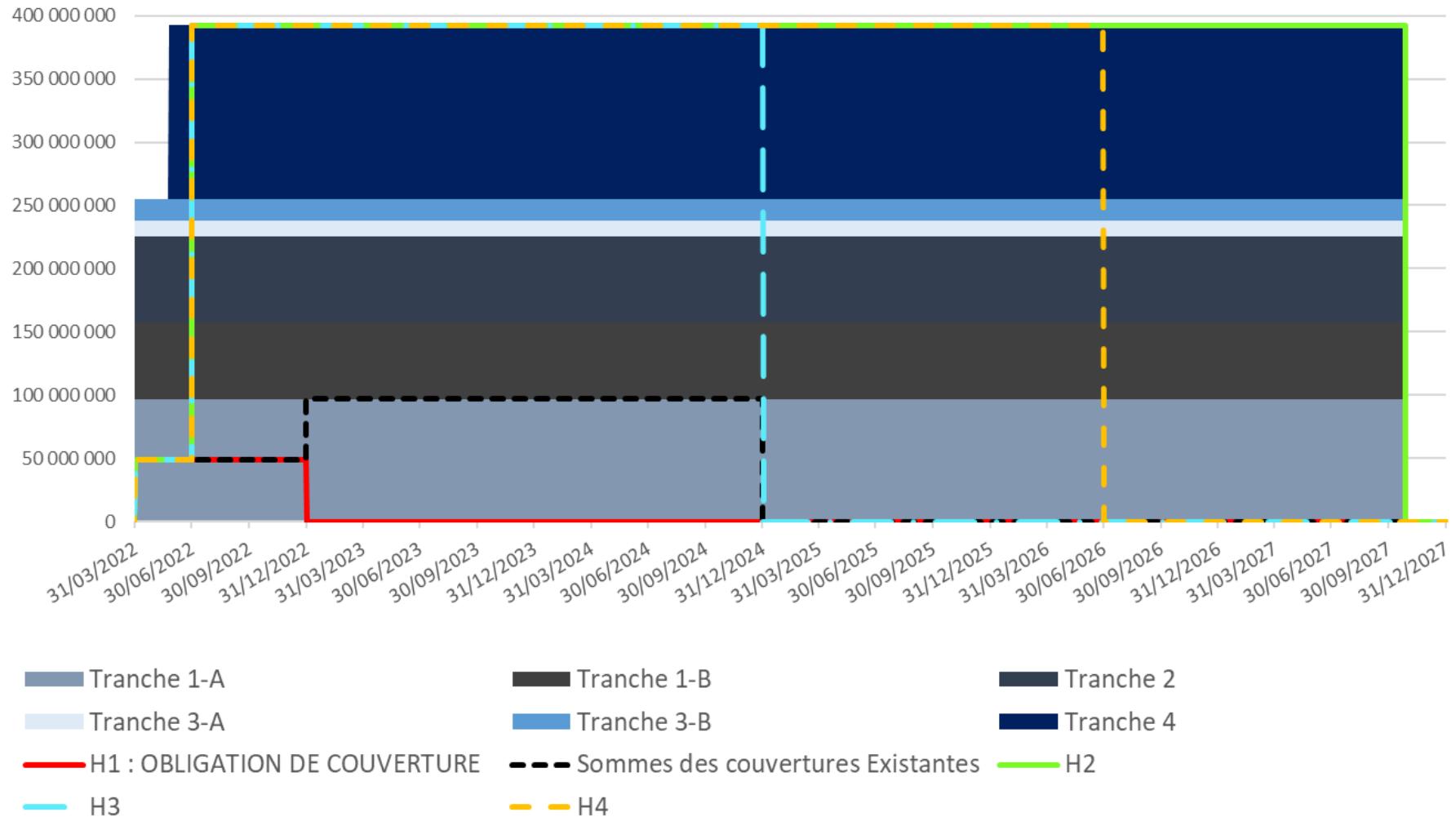
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

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

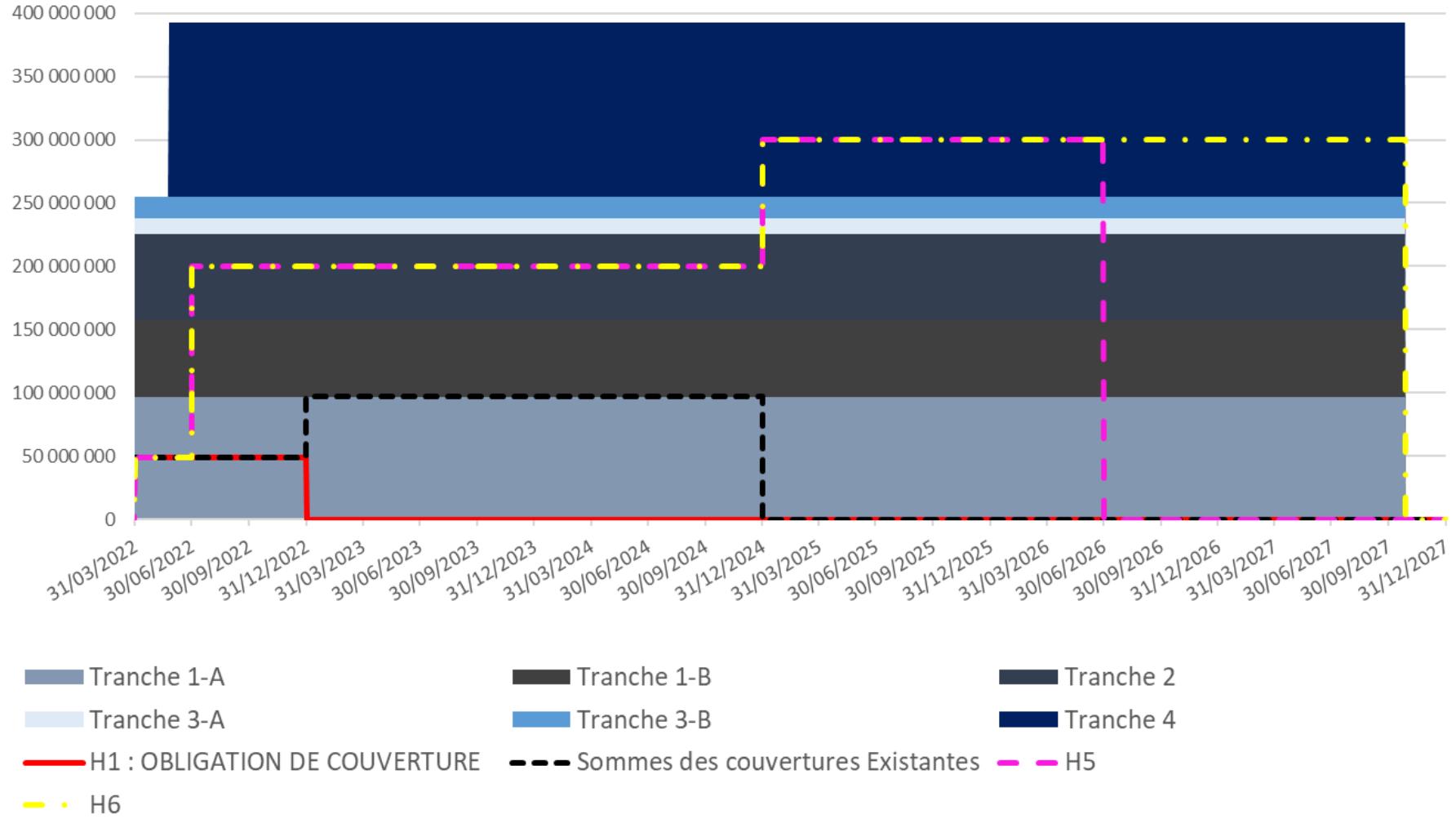
-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

Nouvelles couvertures:

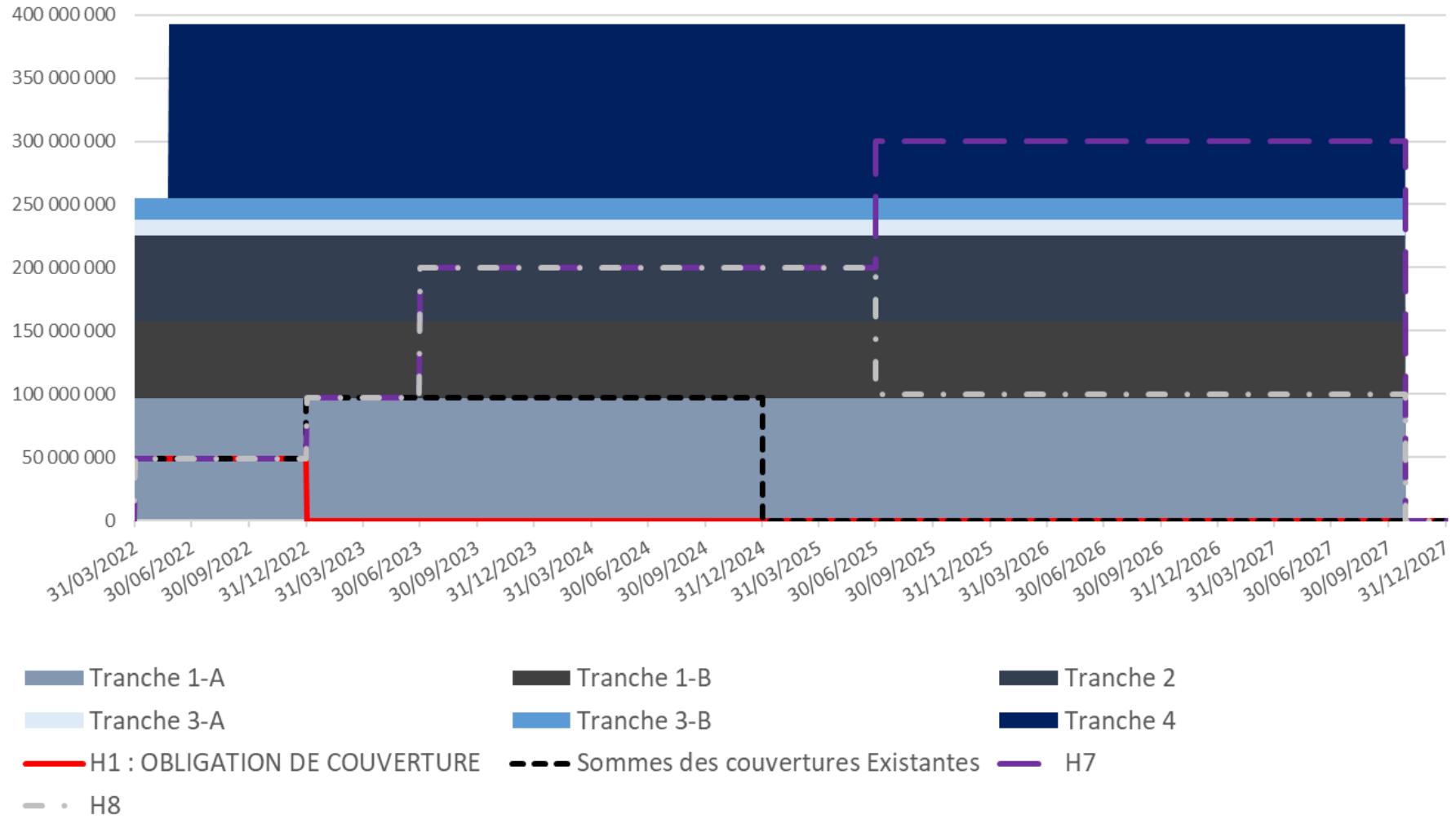
Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

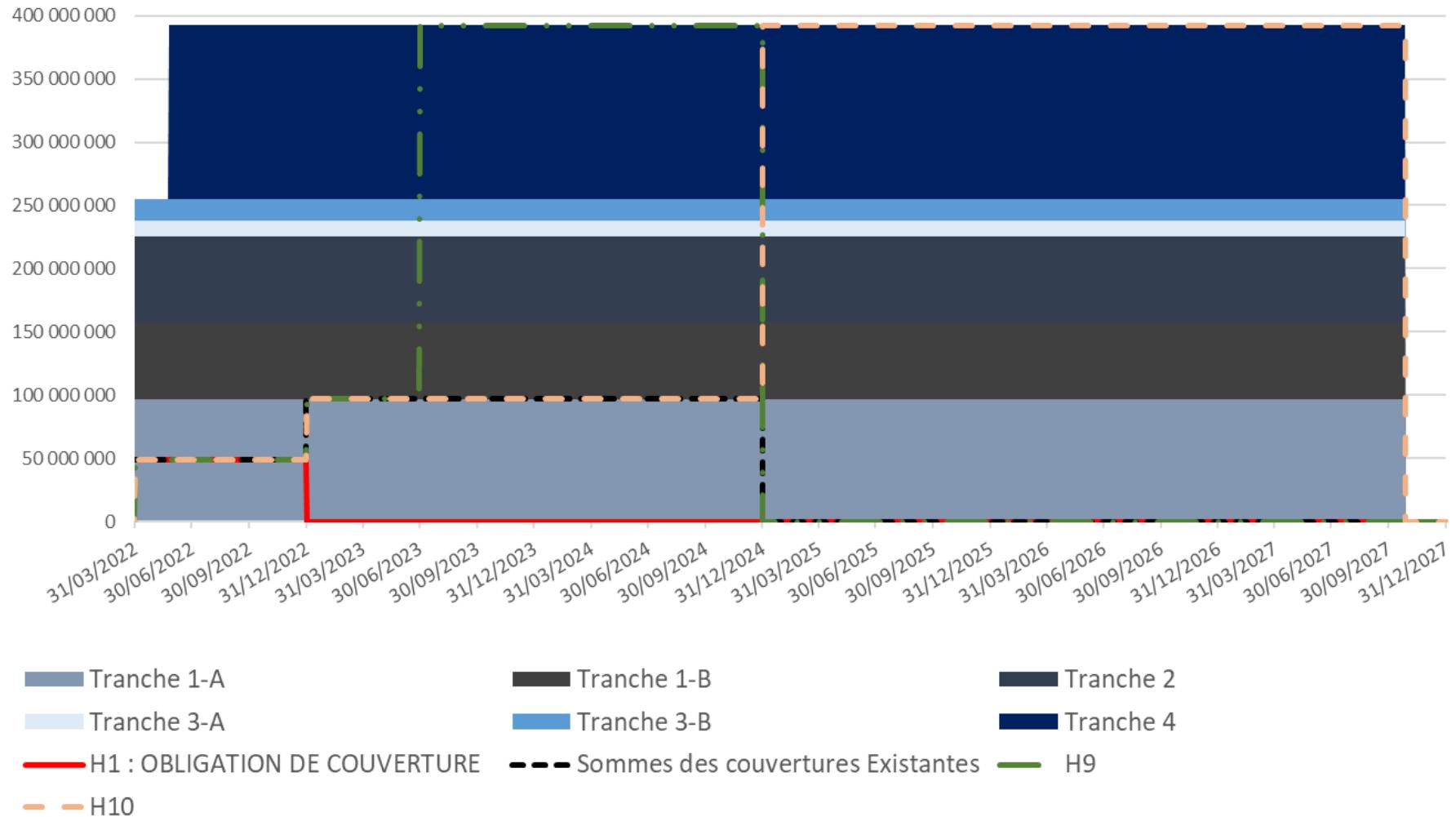


Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures:

Différents montants et horizons possibles



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



Cotations indicatives



Couverture	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	5,25 ans	2,5 ans	4 ans	4 ans	5,25 ans	4,25 ans	4,25 ans	1,5 ans	2,75 ans
Indice	Euribor 3M								
Notionnel départ	344 000 000	344 000 000	344 000 000	151 500 000	151 500 000	103 000 000	103 000 000	295 500 000	392 500 000
Début de période	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2023	30/06/2023	31/12/2024
Fin de période	27/10/2027	31/12/2024	30/06/2026	30/06/2026	27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	31/12/2024	27/10/2027
Valeur 1bp en EUR	189 884	77 585	137 114	74 158	114 491	96 542	49 375	45 146	112 299

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

Swap sans Floor	2,16%	1,79%	2,05%	2,13%	2,25%	2,43%	2,41%	2,36%	2,43%
Floor 0%	0,15%	0,12%	0,14%	0,15%	0,16%	0,17%	0,16%	0,12%	0,18%
Swap avec Floor	2,31%	1,91%	2,19%	2,27%	2,41%	2,60%	2,56%	2,48%	2,62%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,31%	1,91%	2,19%	2,27%	2,41%	2,60%	2,56%	2,48%	2,62%
Taux financement Max	2,31%	1,91%	2,19%	2,27%	2,41%	2,61%	2,56%	2,48%	2,62%

Cap 0.5% annualisé	1,89%	1,50%	1,77%	1,85%	1,99%	2,16%	2,11%	2,02%	2,19%
Taux financement Max	2,39%	2,00%	2,27%	2,35%	2,49%	2,66%	2,61%	2,52%	2,69%

Cap 1% annualisé	1,51%	1,14%	1,39%	1,47%	1,61%	1,77%	1,71%	1,59%	1,79%
Taux financement Max	2,51%	2,14%	2,39%	2,47%	2,61%	2,77%	2,71%	2,59%	2,79%

Cap 2% annualisé	0,94%	0,63%	0,83%	0,91%	1,02%	1,13%	1,07%	0,92%	1,17%
Taux financement Max	2,94%	2,63%	2,83%	2,91%	3,02%	3,13%	3,07%	2,92%	3,17%

Prime des options en EUR

Cap 0%	41 753 200	14 530 900	28 914 200	16 152 800	26 008 600	23 466 300	11 955 300	10 891 000	27 222 300
Cap 0.5%	34 149 600	11 420 100	23 364 100	13 168 400	21 451 900	19 531 200	9 892 900	8 864 800	22 729 500
Cap 1%	27 311 600	8 670 200	18 393 800	10 490 100	17 341 700	15 934 600	8 001 900	6 982 400	18 641 300
Cap 2%	16 927 100	4 767 700	10 996 600	6 444 700	11 002 500	10 230 300	5 016 000	4 021 700	12 159 300

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
---	---

* bis : en complément de la couverture existante : H1 bis = H1 – Couverture existante

** 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.

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	2 787 000
---	-----------

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 déduite la valeur résiduelle (mark to market / fair value) du cap, qui peut excéder le montant de la prime restant due (par exemple si les taux ont monté).

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	344 000 000	1 933 199	-39 820 001
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	344 000 000	1 912 186	-37 907 815
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	295 500 000	1 642 590	-36 265 225
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	295 500 000	1 642 590	-34 622 635
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	295 500 000	1 642 590	-32 980 045
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	295 500 000	1 642 590	-31 337 455
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	295 500 000	1 642 590	-29 694 865
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	295 500 000	1 642 590	-28 052 276
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	295 500 000	1 696 741	-26 355 534
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	295 500 000	1 660 640	-24 694 894
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	392 500 000	2 157 806	-22 537 088
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	392 500 000	2 181 782	-20 355 306
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	392 500 000	2 205 758	-18 149 548
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	392 500 000	2 205 758	-15 943 791
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	392 500 000	2 157 806	-13 785 984
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	392 500 000	2 181 782	-11 604 203
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	392 500 000	2 205 758	-9 398 445
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	392 500 000	2 205 758	-7 192 688
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	392 500 000	2 157 806	-5 034 881
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	392 500 000	2 181 782	-2 853 099
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	392 500 000	2 205 758	-647 342
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	392 500 000	647 342	0

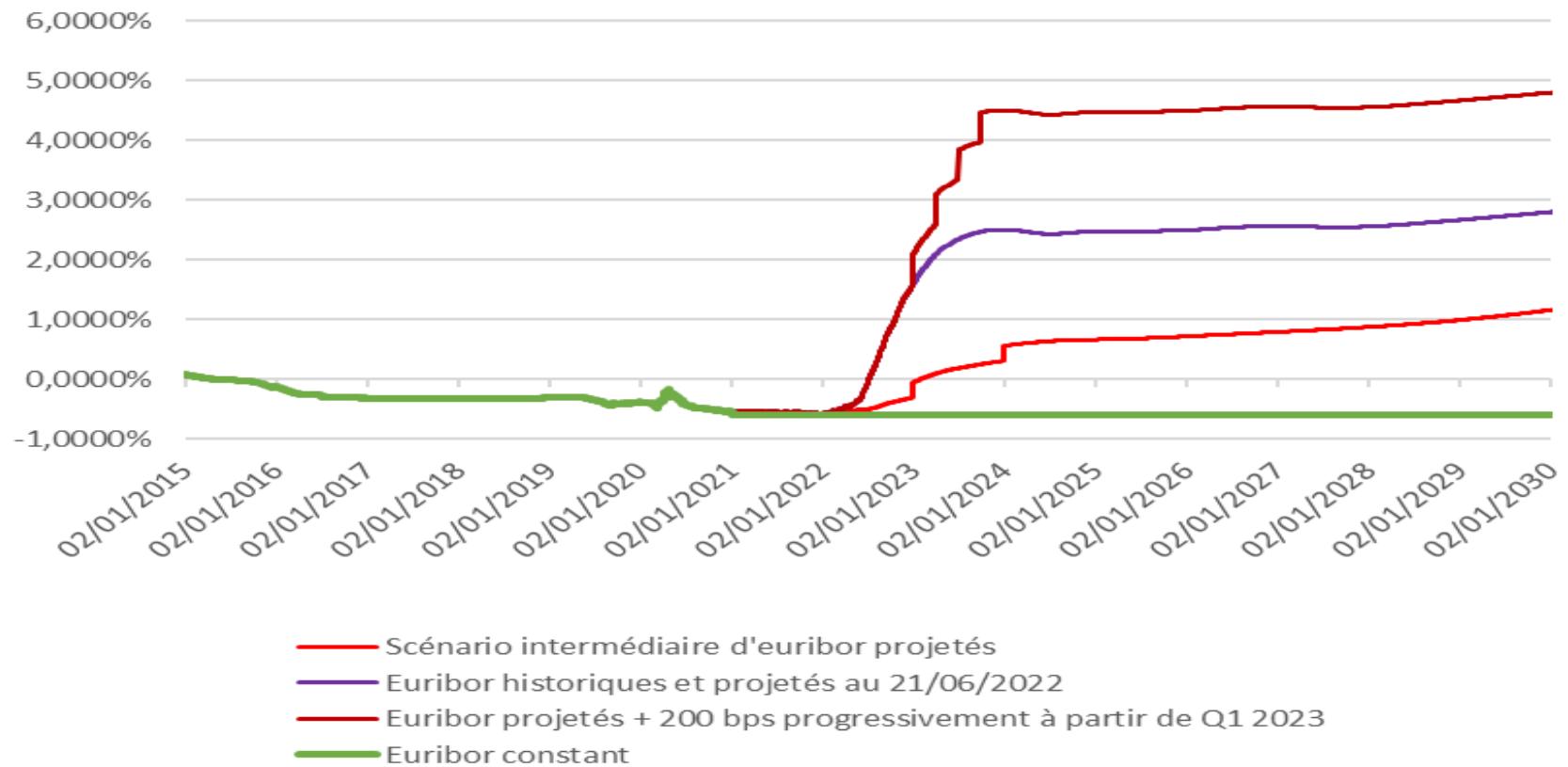
Prime lissée

2,31%

Total à payer

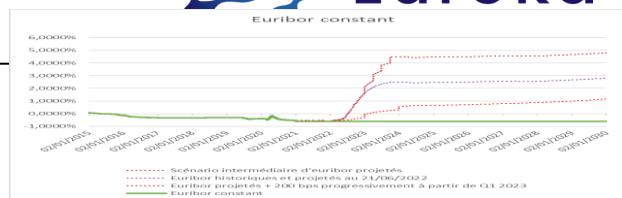
41 753 200

Quatre scénarios d'Euribor

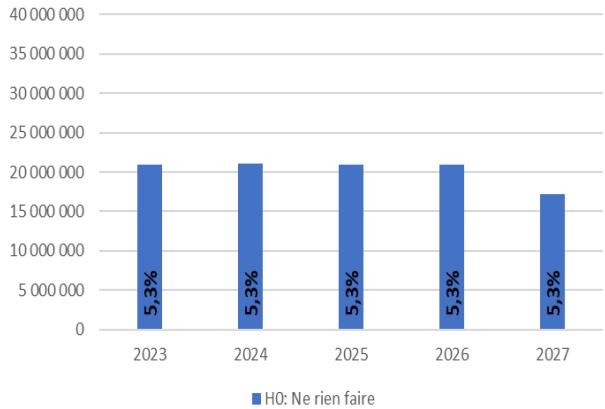


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **5,25%** sur toutes les tranches, l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

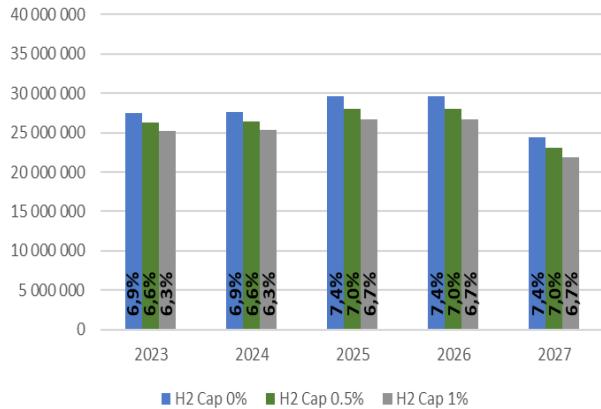
Simulation frais financiers avec Euribor constant



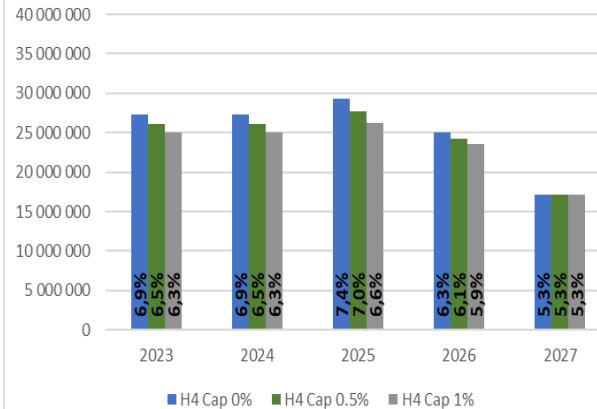
STRATEGIE H0: Ne rien faire



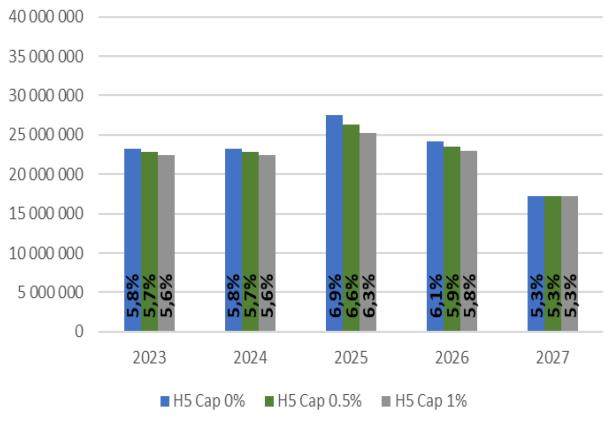
STRATEGIE H2



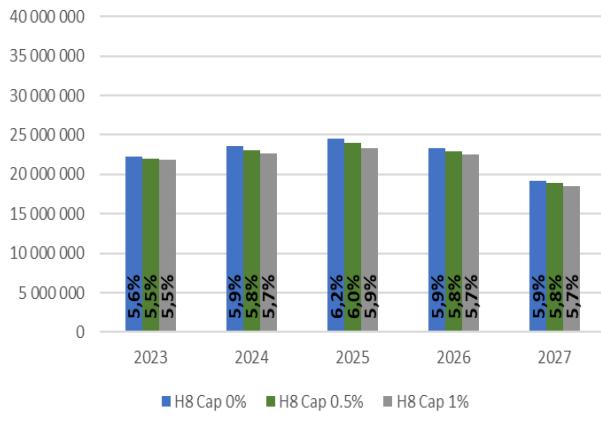
STRATEGIE H4



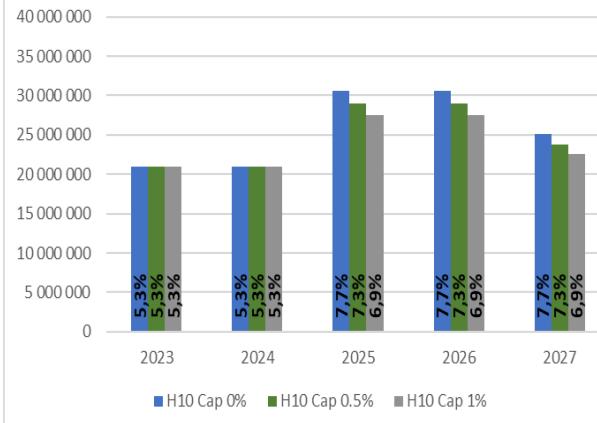
STRATEGIE H5



STRATEGIE H8



STRATEGIE H10

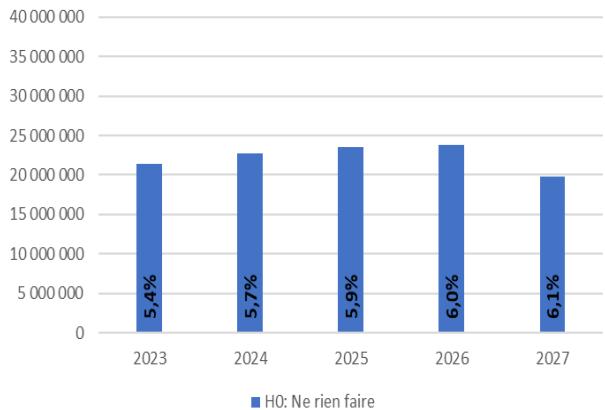


Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés

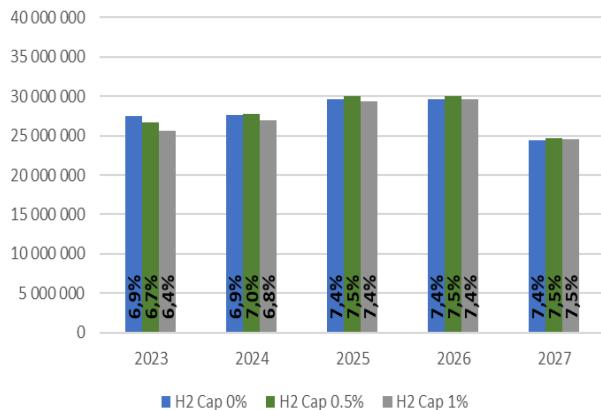
Courbe des Euribor projetés: scénario intermédiaire



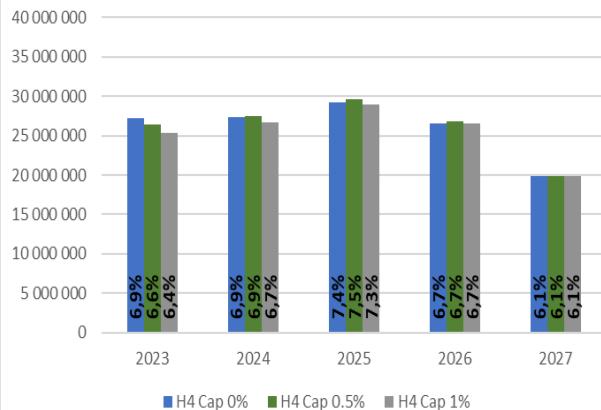
STRATEGIE H0: Ne rien faire



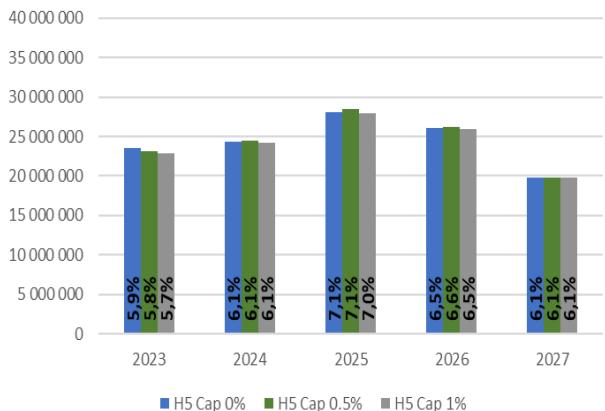
STRATEGIE H2



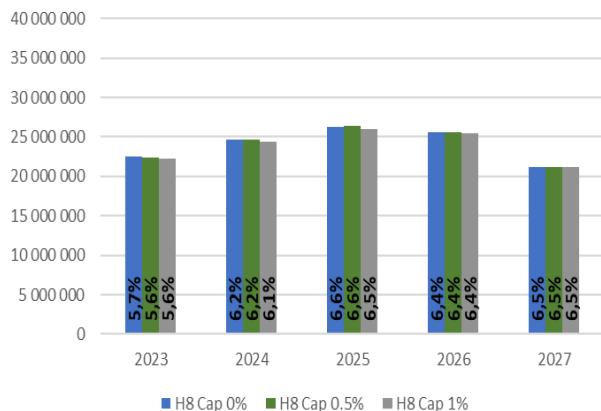
STRATEGIE H4



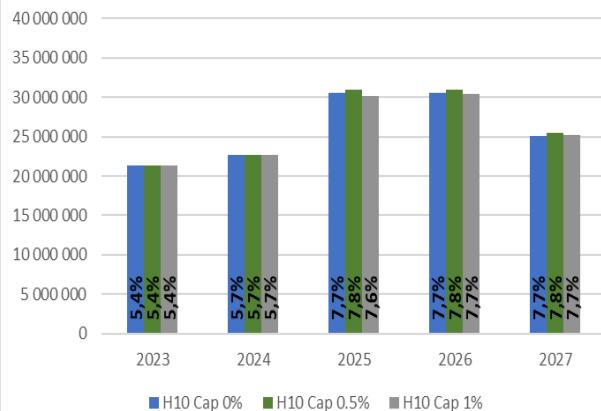
STRATEGIE H5



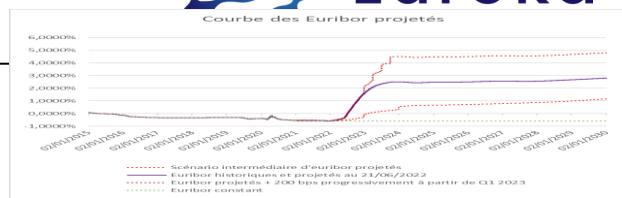
STRATEGIE H8



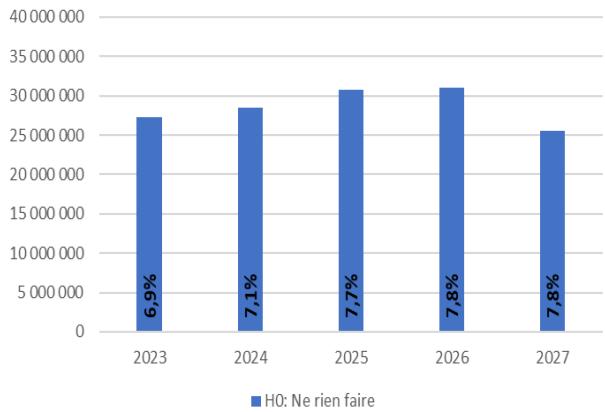
STRATEGIE H10



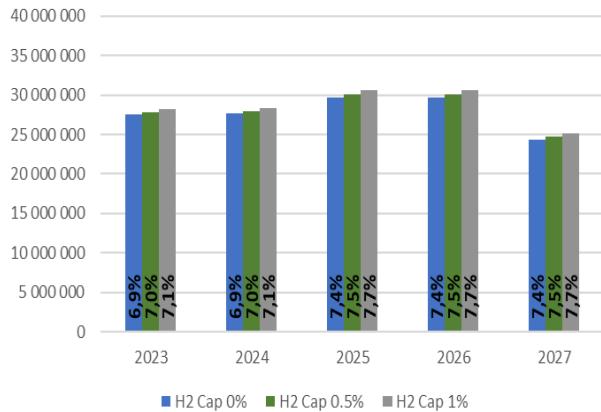
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



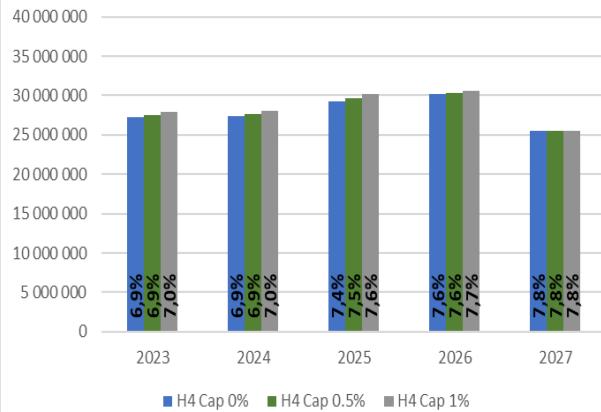
STRATEGIE H0: Ne rien faire



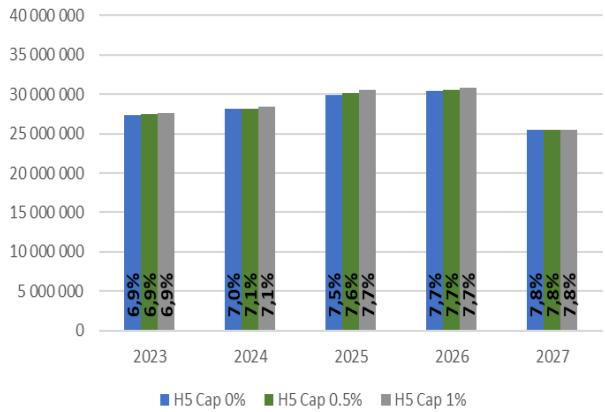
STRATEGIE H2



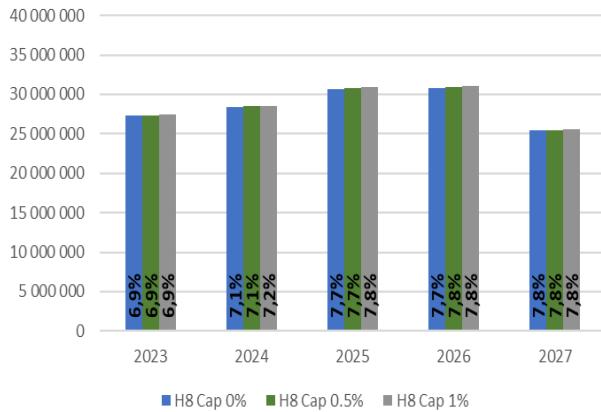
STRATEGIE H4



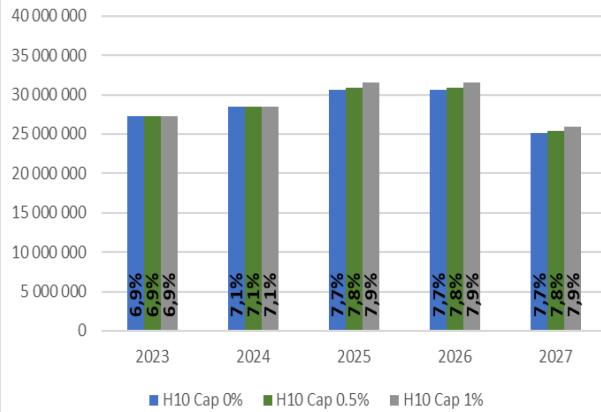
STRATEGIE H5



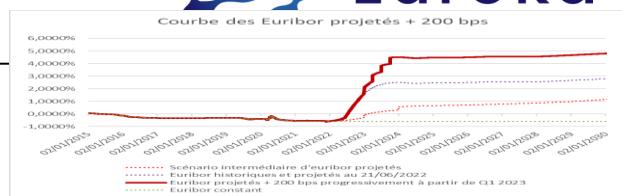
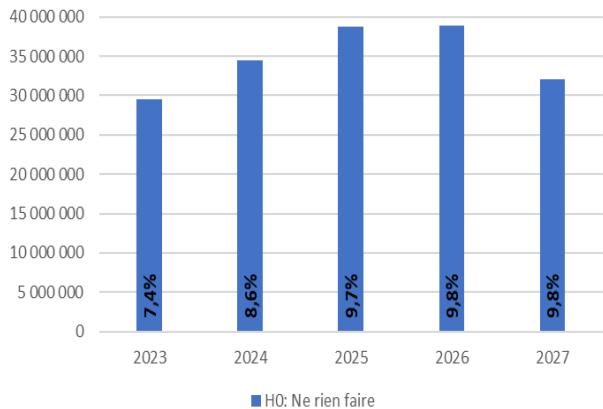
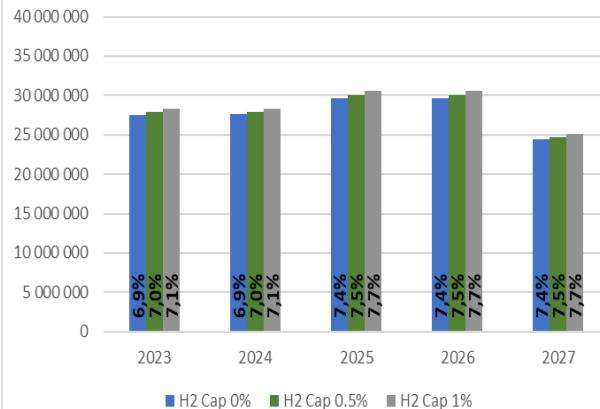
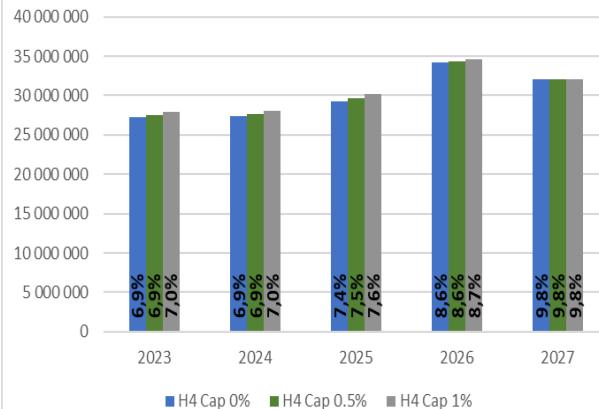
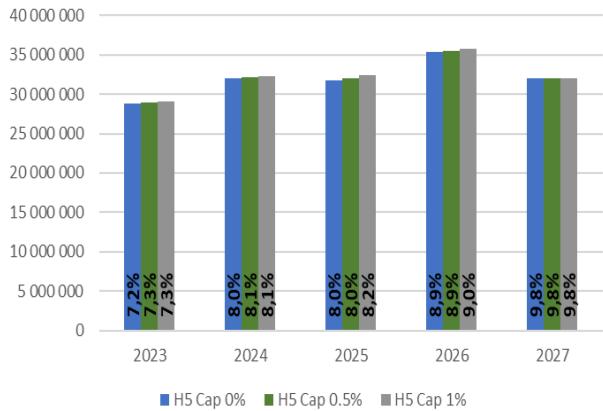
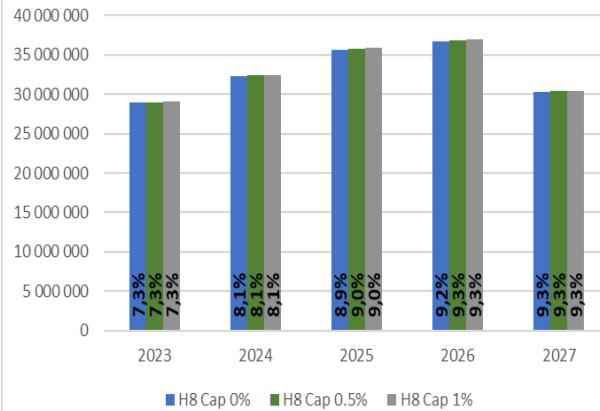
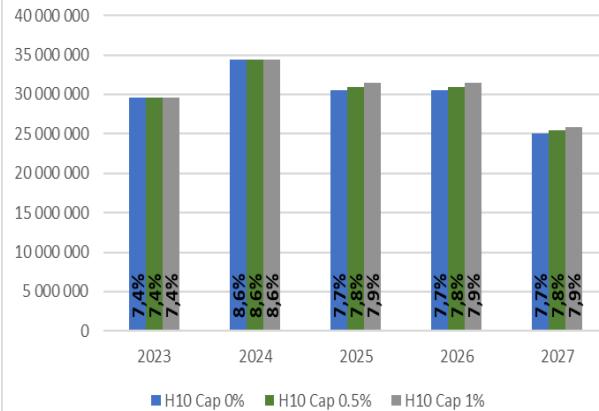
STRATEGIE H8



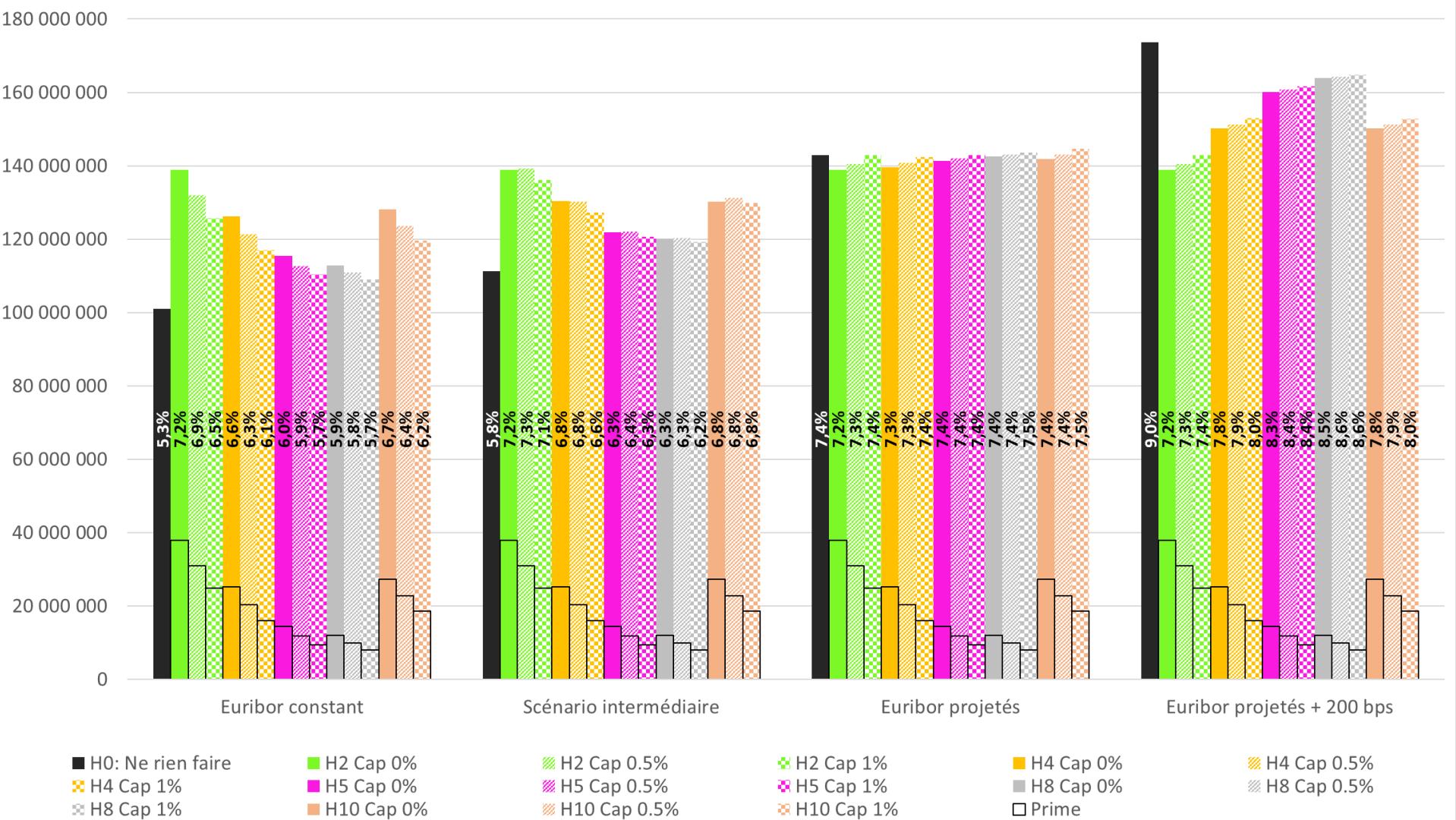
STRATEGIE H10



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


STRATEGIE H0: Ne rien faire

STRATEGIE H2

STRATEGIE H4

STRATEGIE H5

STRATEGIE H8

STRATEGIE H10


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Synthèse simulation frais financiers
(sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Synthèse simulation frais financiers
(sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)



	STRATEGIE H0		STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H0: Ne rien faire	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	
Euribor constant	100 927 918	138 814 994	131 915 447	125 710 609	126 134 438	121 296 030	116 963 073	
Scénario intermédiaire	111 278 669	138 814 994	139 279 220	136 061 360	130 318 188	130 205 081	127 313 824	
Euribor projetés	142 961 431	138 814 994	140 530 523	142 940 762	139 605 525	140 743 720	142 387 368	
Euribor projetés + 200 bps	173 691 049	138 814 994	140 530 523	142 940 762	150 159 413	151 297 609	152 941 257	
	STRATEGIE H5			STRATEGIE H8			STRATEGIE H10	
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%
Euribor constant	115 394 097	112 721 318	110 322 677	112 883 218	110 820 818	108 929 818	128 150 218	123 657 418
Scénario intermédiaire	121 880 728	122 092 528	120 673 428	120 093 293	120 299 534	119 280 569	130 193 444	131 315 575
Euribor projetés	141 314 944	141 962 901	142 884 996	142 622 492	143 028 842	143 606 592	141 904 206	143 026 336
Euribor projetés + 200 bps	160 061 993	160 709 950	161 632 045	163 871 944	164 278 294	164 856 044	150 174 102	151 296 232
								152 822 963

Tableaux d'amortissement

DATE DE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE DE PAIEMENT	Tranche 1-A		Tranche 1-B		Tranche 2		Tranche 3-A		Tranche 3-B		Tranche 4		TOTAL DETTE	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
29/03/2022	31/03/2022	24/05/2022	24/05/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	0	255 000 000	
20/05/2022	24/05/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	-137 500 000	137 500 000	392 500 000	
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	392 500 000	
27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0	137 500 000	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE DE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE DE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE Totale	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	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.	H10bis= H10 - Couv. Exist.
29/03/2022	31/03/2022	24/05/2022	24/05/2022	48 500 000	48 500 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20/05/2022	24/05/2022	30/06/2022	30/06/2022	48 500 000	48 500 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	48 500 000	48 500 000	344 000 000	344 000 000	344 000 000	151 500 000	151 500 000	0	0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	48 500 000	48 500 000	344 000 000	344 000 000	344 000 000	151 500 000	151 500 000	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	97 000 000	0	295 500 000	295 500 000	295 500 000	103 000 000	103 000 000	0	0	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	97 000 000	0	295 500 000	295 500 000	295 500 000	103 000 000	103 000 000	0	0	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	97 000 000	0	295 500 000	295 500 000	295 500 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	295 500 000	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	97 000 000	0	295 500 000	295 500 000	295 500 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	295 500 000	0
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	97 000 000	0	295 500 000	295 500 000	295 500 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	295 500 000	0
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	97 000 000	0	295 500 000	295 500 000	295 500 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	295 500 000	0
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	97 000 000	0	295 500 000	295 500 000	295 500 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	295 500 000	0
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	97 000 000	0	295 500 000	295 500 000	295 500 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	103 000 000	295 500 000	0
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	0	392 500 000	0	392 500 000	300 000 000	300 000 000	200 000 000	200 000 000	0	392 500 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	392 500 000	0	392 500 000	300 000 000	300 000 000	200 000 000	200 000 000	0	392 500 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	392 500 000	0	392 500 000	300 000 000	300 000 000	300 000 000	300 000 000	100 000 000	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	0	392 500 000	0	392 500 000	300 000 000	300 000 000	300 000 000	100 000 000	0	392 500 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	392 500 000	0	392 500 000	300 000 000	300 000 000	300 000 000	100 000 000	0	392 500 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	392 500 000	0	392 500 000	300 000 000	300 000 000	300 000 000	100 000 000	0	392 500 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	0	392 500 000	0	0	0	300 000 000	300 000 000	100 000 000	0	392 500 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	392 500 000	0	0	0	300 000 000	300 000 000	100 000 000	0	392 500 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	0	392 500 000	0	0	0	300 000 000	300 000 000	100 000 000	0	392 500 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	0	392 500 000	0	0	0	300 000 000	300 000 000	100 000 000	0	392 500 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	392 500 000	0	0	0	300 000 000	300 000 000	100 000 000	0	392 500 000
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	0	392 500 000	0	0	0	300 000 000	300 000 000	100 000 000	0	392 500 000
27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IR Portfolio Valuation - EUREKA

Value Date: 13/06/2022

Calculation Date: 13/06/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
CIC03-D	CIC03-D	3	CIC	16-Dec-20	31-Dec-20	31-Dec-24	BUY	Cap 1,0000%	Euribor3m	EUR 13 500 000,00	EUR 48 500 000,00
CIC03-D	CIC03-D	4	CIC	16-Dec-20	31-Dec-20	31-Dec-24	Premium	PAY 0,0655%	EUR	EUR 13 500 000,00	EUR 48 500 000,00
											48 500 000,00
											TOTAL 48 500 000,00

Valuation					Comment	FLOORÉ ? OUI / NON		
EUR								
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests				
9,59%	4 649 012,41	4 603 644,42	45 367,99	4 649 012,41	-	Cap évolutif 1% (31/12/2020-31/12/2022) puis 0% (31/12/2022-31/12/2024)		
-0,32%	-154 496,70	-	-154 496,70	-147 878,47	-6 618,23			
4 494 515,71	4 603 644,42	-109 128,71	4 501 133,93	-6 618,23				
4 494 515,71	4 603 644,42	-109 128,71	4 501 133,93	-6 618,23				

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
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

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 déplaflonnement 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 doublonne 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

(i) a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire en la forme de neuf cent soixante-dix (970) obligations tranche 1 assimilables d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune (ci-après dénommées les « **Obligations Tranche 1-A** »), soit un montant nominal total de quatre-vingt-dix-sept millions d'Euros (97.000.000 €), régies par les termes et conditions approuvés par les organes sociaux compétents de l'Emetteur le 27 octobre 2020, tels que modifiés par décision des titulaires d'Obligations Tranche 1 en date du 17 février 2021 et approuvés par les organes sociaux compétents de l'Emetteur à cette même date (ci-après dénommés les « **Termes et Conditions des Obligations Tranche 1** »), aux fins de financer partiellement (x) le paiement du prix des Acquisitions, (y) l'Avance Emetteur – Cible A dont l'objet est notamment de refinancer l'Endettement Existant à Refinancer et (z) les coûts et frais y afférents (ci-après dénommée l'« **Emission Tranche 1-A** ») ;

(ii) a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire en la forme de six cents (600) obligations tranche 1 assimilables d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune (ci-après dénommées les « **Obligations Tranche 1-B** »), soit un montant nominal total de soixante millions d'Euros (60.000.000 €), régies par les Termes et Conditions des Obligations Tranche 1, aux fins de financer totalement ou partiellement, directement ou indirectement, (i) le paiement du prix d'Acquisition Icadémie et (2) les coûts et frais y afférents (ci-après dénommée l'« **Emission Tranche 1-B** » et, ensemble avec l'Emission Tranche 1-A, les « **Emissions Tranche 1** » ou l'une quelconque d'entre elles une « **Emission Tranche 1** ») ;

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

« **Date d'Emission Tranche 1-B** » désigne la date d'émission des Obligations Tranche 1-B, soit le 1^{er} décembre 2020 ;

Les Parties se sont rapprochées afin de conclure l'Avenant n°1 afin, notamment, de prendre en compte :

- (i) l'adhésion au Contrat de Prise Ferme des Souscripteurs autres que les Souscripteurs Initiaux, de l'Agent des Paiements Tranche 2 et du Représentant de la Masse Tranche 2 ;
- (ii) l'augmentation du nombre maximum d'obligations tranche 2 pouvant être émises, lequel est porté à six cent quatre-vingts (680) obligations tranche 2 d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune (ci-après dénommées les « **Obligations Tranche 2** »), soit un montant nominal maximum total de soixante-huit millions d'Euros (68.000.000 €), régies par les termes et conditions figurant en Annexe 3 (*Termes et Conditions des Obligations Tranche 2*) (ci-après dénommés les « **Termes et Conditions des Obligations Tranche 2** ») ; et
- (iii) la confirmation des engagements de souscription des Obligations Tranche 2 par les Souscripteurs Tranche 2 à hauteur de soixante-huit millions d'Euros (68.000.000 €) par la seule signature de l'Avenant n°1 et ce nonobstant le non-respect de la procédure visée à l'article 4.1 (*Procédure de confirmation des Engagements Tranche 2*) du Contrat de Prise Ferme.

« **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 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 €), émises par l'Emetteur à la Date d'Emission Tranche 1-B conformément au Contrat de Prise Ferme et régies par les Termes et Conditions des Obligations Tranche 1 ;

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 ;

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%) ;

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 (inclus) 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 (inclus) 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

Financement

« **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 initial de soixante millions d'Euros (60.000.000 €), porté à soixante-huit millions d'Euros (68.000.000 €) par l'Engagement Tranche 2 Additionnel conformément aux stipulations de l'Avenant n°1 au Contrat de Prise Ferme, devant être émises par l'Emetteur à la Date d'Emission Tranche 2 conformément au Contrat de Prise Ferme et régies par les présents Termes et Conditions des Obligations Tranche 2 ;

Caractéristiques des Obligations Tranche 2

Le présent emprunt obligataire d'un montant nominal total de soixante-huit millions d'Euros (68.000.000 €) est représenté par six cent quatre-vingts (680) Obligations Tranche 2, d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune.

Les Obligations Tranche 2 seront émises en une fois à la Date d'Emission Tranche 2.

Chaque Obligation Tranche 2 est émise à un prix unitaire égal à sa valeur nominale. Le Prix de Souscription pour la totalité des Obligations Tranche 2 sera en conséquence égal à soixante-huit millions d'Euros (68.000.000 €).

L'Emission Tranche 2 est réalisée conformément aux stipulations du Contrat de Prise Ferme.

Par la présente, nous demandons aux Souscripteurs de souscrire à l'émission de six cent quatre-vingts (680) Obligations Tranche 2 datée du 17 février 2021 (ci-après dénommée l'**« Emission »**) pour un montant total initial de soixante-huit millions d'Euros (68.000.000 €) (ci-après dénommé le **« Prix de Souscription »**) conformément aux termes et conditions prévues par le Contrat.

Remboursement

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

« **Date d'Emission** » désigne toute date à laquelle des Obligations sont émises par l'Emetteur, conformément au Contrat de Prise Ferme ;

AMORTISSEMENT**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 2 devront être amorties conformément à, et dans les conditions prévues par, lesdites stipulations, la totalité des Obligations Tranche 2 en circulation à cette date sera amortie à la Date d'Echéance.

Obligation de couverture

« **Banques de Couverture** » désigne le ou les établissement(s) de crédit qui sont signataires du ou des Contrat(s) de Couverture conclu(s) avec l'Emetteur selon les modalités visées à l'article 9.3(p) (*Contrat(s) de Couverture*) des Termes et Conditions des Obligations Tranche 1 ;

« **Contrat(s) de Couverture** » désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux conclus 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*) des Termes et Conditions des Obligations Tranche 1 ;

Intérêts

« **Date de Paiement d'Intérêts** » désigne, pour toute Période d'Intérêts, le dernier jour de cette Période d'Intérêts, sous réserve des stipulations de l'Article 5.2 (*Paiement ou amortissement à une date autre qu'un Jour Ouvré*) ;

« **Intérêts Capitalisés** » a le sens qui lui est donné à l'Article 3.2 (*Intérêts Capitalisés*) ;

« **Intérêts de Base** » a le sens qui lui est donné à l'Article 3.1 (*Intérêts de Base*) ;

« **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%) ;

« **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 2 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 ;

Intérêts de Base

Taux des Intérêts de Base

Les Obligations Tranche 2 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.

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 2 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 2 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 2 agissant pour le compte des Titulaires d'Obligations Tranche 2 à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts.

Dans l'hypothèse où l'encours des Obligations Tranche 2 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 *prorata temporis*.

Intérêts

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 2 et se terminera le 30 juin 2021) 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 2 et les Autres Obligations.

L'Emetteur devra adresser à l'Agent des paiements Tranche 2 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 2 notifiera au Représentant de la Masse Tranche 2 et aux Titulaires d'Obligations Tranche 2 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 2 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 2) et la Date de Paiement d'Intérêts de la dernière Période d'Intérêts devra coïncider avec la Date d'Echéance.

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 2, 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 »**).

Intérêts Capitalisés

Taux des Intérêts Capitalisés

En cas d'exercice de l'Option de Capitalisation par l'Emetteur, les Obligations Tranche 2 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 (inclus) 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 (inclus) et le dernier jour de la Période d'Intérêts IC considérée, zéro pour cent (0 %),
- (ci-après dénommé, le « **Taux d'Intérêt IC** »),

Intérêts

Calcul et paiement des Intérêts Capitalisés

Les Intérêts Capitalisés seront calculés pour la Période d'Intérêts IC considérée en application de la formule suivante :

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

où :

IC = le montant des Intérêts Capitalisés pour la Période d'Intérêts IC considérée,

E = le montant en principal des Obligations Tranche 2 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 2 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 = le nombre réel de jours dans la Période d'Intérêts IC considérée.

Dans l'hypothèse où l'encours des Obligations Tranche 2 augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts IC, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période d'Intérêts IC considérée sur une base *prorata temporis*.

Les Intérêts Capitalisés au titre d'une Période d'Intérêts IC seront exigibles le dernier jour de ladite Période d'Intérêts IC mais seront capitalisés le jour suivant par incorporation au montant en principal des Obligations Tranche 2 qui, à compter de cette date, sera réputé être égal au montant nominal initial majoré desdits Intérêts Capitalisés et, le cas échéant, des Intérêts Capitalisés au titre des Périodes d'Intérêts IC précédentes.

Les Intérêts Capitalisés ainsi incorporés au montant en principal des Obligations Tranche 2 seront amortissables à la Date d'Echéance ou à toute date d'exigibilité anticipée ou d'amortissement anticipé des Obligations Tranche 2. Les Intérêts Capitalisés courus au titre d'une Période d'Intérêts IC mais non encore capitalisés conformément aux stipulations du Paragraphe précédent deviendront exigibles immédiatement et de plein droit en cas de survenance de l'un des évènements suivants au cours d'une Période d'Intérêts IC : (i) prononcé de l'exigibilité anticipée de tous montants dus au titre des Obligations Tranche 2 conformément aux stipulations de l'Article 10 (*Cas d'Exigibilité Anticipée*) ou (ii) amortissement des Obligations Tranche 2 en application de l'Article 4 (*Amortissement*).

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

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 2, 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 2, 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 des éventuels aménagements consentis par les titulaires des Autres Obligations ; 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

Financement

Par la présente, nous demandons aux Souscripteurs de souscrire à l'émission de cent soixante et onze (171) Obligations Tranche 3-B datée du 20 mai 2021 (ci-après dénommée l"**"Emission"**) pour un montant total initial de dix-sept millions cent mille Euros (17.100.000 €) (ci-après dénommé le **"Prix de Souscription"**) conformément aux termes et conditions prévues par le Contrat.

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 3 assimilables d'un montant nominal maximum de 30.000.000 € venant à échéance au plus tard le 27 octobre 2027 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 4 d'un montant maximum de 70.000.000 €.

16 avril 2021

L'Emetteur envisage désormais de mettre en place des programmes d'émissions obligataires additionnels, à savoir :

- (i) un programme d'émissions obligataires, pour lequel les engagements de souscription sont confirmés à la date des présentes, afin de procéder :
 - (1) à l'émission d'un emprunt obligataire en la forme de cent vingt-neuf (129) obligations tranche 3 assimilables d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune (ci-après dénommées les **"Obligations Tranche 3-A"**), soit un montant nominal maximum total en principal de douze millions neuf cent mille Euros (12.900.000 €), devant être intégralement souscrites au plus tard à la Date d'Emission Tranche 3-A (tel que ce terme est défini ci-après) par les Souscripteurs à hauteur du montant indiqué en regard de leur nom dans le tableau figurant en Annexe 8 (*Engagements des Souscripteurs*), aux fins de financer, totalement ou partiellement, directement ou indirectement, (x) le paiement du prix des Acquisitions Pigier et Informa'tif (tel que ce terme est défini dans les Termes et Conditions des Obligations Tranche 3 (tel que ce terme est défini ci-après)) et (y) les coûts et frais y afférents (ci-après dénommée l'**"Emission Tranche 3-A"**) ; et

(ii) 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 sept cents (700) obligations Tranche 4 assimilables d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune (ci-après dénommées les **"Obligations Tranche 4"** et, ensemble avec les Obligations Tranche 3, les **"Obligations"**), soit un montant nominal maximum total de soixante-dix millions d'Euros (70.000.000 €), 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 (inclus) (ci-après dénommée la **"Période de Disponibilité Tranche 4"**), 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, directement ou indirectement, (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 4"** ou, l'une quelconque d'entre elles, une **"Emission Tranche 4"**) et, ensemble avec les Emissions Tranche 3, les **"Emissions"** ou l'une quelconque d'entre elles, une **"Emission"**).

(2) à un ou plusieurs autres emprunts obligataires, en la forme d'un nombre maximum de cent soixante et onze (171) obligations tranche 3 assimilables d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune (ci-après dénommées les **"Obligations Tranche 3-B"** et, ensemble avec les Obligations Tranche 3-A, les **"Obligations Tranche 3"**), soit un montant nominal maximum total de dix-sept millions cent mille Euros (17.100.000 €), pouvant être émises à tout moment, en une ou plusieurs fois, entre la Date d'Emission Tranche 3-A et au plus tard la date du troisième anniversaire de la Date d'Emission Tranche 1-A (ci-après dénommée la **"Période de Disponibilité Tranche 3-B"**), 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, directement ou indirectement, (i) le paiement du prix de tout Investissement (tel que ce terme est défini dans les Termes et Conditions des Obligations Tranche 3) 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) (tels que ces termes sont définis dans les Termes et Conditions des Obligations Tranche 3), (2) le cas échéant, le refinancement de l'Endettement Financier existant de la Cible Eligible concernée (tels que ces termes sont définis dans les Termes et Conditions des Obligations Tranche 3) et (3) les coûts et frais y afférents (ci-après dénommées les **"Emissions Tranche 3-B"** ou l'une quelconque d'entre elles, une **"Emission Tranche 3-B"**) et, ensemble avec l'Emission Tranche 3-A, les **"Emissions Tranche 3"** ou l'une quelconque d'entre elles une **"Emission Tranche 3"**), et

Financement

« **Date d'Emission Tranche 3** » désigne, selon le cas, la Date d'Emission Tranche 3-A et/ou une Date d'Emission Tranche 3-B ;

« **Date d'Emission Tranche 3-A** » désigne la date à laquelle les Obligations Tranche 3-A sont émises par l'Emetteur, étant précisé que l'Emission Tranche 3-A devra intervenir au plus tard le 30 avril 2021 ;

« **Date d'Emission Tranche 3-B** » désigne toute date à laquelle des Obligations Tranche 3-B sont émises par l'Emetteur, étant précisé que toute Emission Tranche 3-B devra intervenir au plus tard le dernier jour de la Période de Disponibilité Tranche 3-B ;

« **Date d'Emission Tranche 4** » désigne toute date à laquelle des Obligations Tranche 4 sont émises par l'Emetteur, étant précisé que toute Emission Tranche 4 devra intervenir au plus tard le dernier jour de la Période de Disponibilité Tranche 4 ;

Programme d'émissions obligataires d'un montant nominal maximum de 30.000.000 €, sous forme d'obligations tranche 3 assimilables d'une valeur nominale de 100.000 € chacune :

- **Emission Tranche 3-A** d'un montant nominal de **12.900.000 €** en date du **16 avril 2021** dans le cadre des Acquisitions Pigier et Informa'tif.

« **Obligations Tranche 3** » désigne, ensemble, les Obligations Tranche 3-A et les Obligations Tranche 3-B ou l'une quelconque d'entre elles ;

« **Obligations Tranche 3-A** » désigne les cent vingt-neuf (129) obligations tranche 3, d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune, d'un montant nominal total de douze millions neuf cent mille Euros (12.900.000 €), devant être émises par l'Emetteur à la Date d'Emission Tranche 3-A conformément au Contrat de Prise Ferme Additionnel et régies par les présents Termes et Conditions des Obligations Tranche 3 ;

« **Obligations Tranche 3-B** » désigne les cent soixante et onze (171) obligations tranche 3, d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune, d'un montant nominal total maximum de dix-sept millions cent mille Euros (17.100.000 €), pouvant être émises par l'Emetteur en une ou plusieurs fois pendant la Période de Disponibilité Tranche 3-B conformément au Contrat de Prise Ferme Additionnel et régies par les présents Termes et Conditions des Obligations Tranche 3 ;

« **Obligations Tranche 4** » désigne les obligations tranche 4, d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune, d'un montant nominal total maximum de soixante-dix millions d'Euros (70.000.000 €), pouvant être émises par l'Emetteur, suivant la confirmation de l'engagement de souscription des Souscripteurs Tranche 4, en une ou plusieurs fois pendant la Période de Disponibilité Tranche 4 conformément au Contrat de Prise Ferme Additionnel et régies par les Termes et Conditions des Obligations Tranche 4 ;

Remboursement

AMORTISSEMENT**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 3 devront être amorties conformément à, et dans les conditions prévues par, lesdites stipulations, la totalité des Obligations Tranche 3 en circulation à cette date sera amortie à la Date d'Echéance.

Obligation de couverture

« **Contrat(s) de Couverture** » désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux conclus 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*) des Termes et Conditions des Obligations Tranche 1 ;

« **Banques de Couverture** » désigne le ou les établissement(s) de crédit qui sont signataires du ou des Contrat(s) de Couverture conclu(s) avec l'Emetteur selon les modalités visées à l'article 9.3(p) (*Contrat(s) de Couverture*) des Termes et Conditions des Obligations Tranche 1 ;

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 3 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 ;

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 de Base

Taux des Intérêts de Base

Les Obligations Tranche 3 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.

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 3 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 3 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 3 agissant pour le compte des Titulaires d'Obligations Tranche 3 à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts.

Dans l'hypothèse où l'encours des Obligations Tranche 3 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 *prorata temporis*.

Intérêts

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 3-A et se terminera le 30 juin 2021) 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 3 et les Autres Obligations.

L'Emetteur devra adresser à l'Agent des paiements Tranche 3 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 3 notifiera au Représentant de la Masse Tranche 3 et aux Titulaires d'Obligations Tranche 3 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 3 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 3-A) et la Date de Paiement d'Intérêts de la dernière Période d'Intérêts devra coïncider avec la Date d'Echéance.

« **Marge** » désigne un taux initial de six virgule cinquante pour cent (6,50 %) 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%) ;

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 3, 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 »**).

Intérêts Capitalisés

Taux des Intérêts Capitalisés

En cas d'exercice de l'Option de Capitalisation par l'Emetteur, les Obligations Tranche 3 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 (inclus) 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 (inclus) et le dernier jour de la Période d'Intérêts IC considérée, zéro pour cent (0 %),

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

Intérêts

Calcul et paiement des Intérêts Capitalisés

Les Intérêts Capitalisés seront calculés pour la Période d'Intérêts IC considérée en application de la formule suivante :

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

où :

IC = le montant des Intérêts Capitalisés pour la Période d'Intérêts IC considérée,

E = le montant en principal des Obligations Tranche 3 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 3 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 = le nombre réel de jours dans la Période d'Intérêts IC considérée.

Dans l'hypothèse où l'encours des Obligations Tranche 3 augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts IC, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période d'Intérêts IC considérée sur une base *prorata temporis*.

Les Intérêts Capitalisés au titre d'une Période d'Intérêts IC seront exigibles le dernier jour de ladite Période d'Intérêts IC mais seront capitalisés le jour suivant par incorporation au montant en principal des Obligations Tranche 3 qui, à compter de cette date, sera réputé être égal au montant nominal initial majoré desdits Intérêts Capitalisés et, le cas échéant, des Intérêts Capitalisés au titre des Périodes d'Intérêts IC précédentes.

Les Intérêts Capitalisés ainsi incorporés au montant en principal des Obligations Tranche 3 seront amortissables à la Date d'Echéance ou à toute date d'exigibilité anticipée ou d'amortissement anticipé des Obligations Tranche 3. Les Intérêts Capitalisés courus au titre d'une Période d'Intérêts IC mais non encore capitalisés conformément aux stipulations du Paragraphe précédent deviendront exigibles immédiatement et de plein droit en cas de survenance de l'un des événements suivants au cours d'une Période d'Intérêts IC : (i) prononcé de l'exigibilité anticipée de tous montants dus au titre des Obligations Tranche 3 conformément aux stipulations de l'Article 10 (*Cas d'Exigibilité Anticipée*) ou (ii) amortissement des Obligations Tranche 3 en application de l'Article 4 (*Amortissement*).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Clauses contractuelles

Tranches 3



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 3, 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 3, 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 des éventuels aménagements consentis par les titulaires des Autres Obligations ; 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

Financement

l'augmentation du nombre maximum d'obligations tranche 4 pouvant être émises, lequel est porté à mille trois cent soixantequinze (1.375) obligations tranche 4 d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune (ci-après dénommées les « **Obligations Tranche 4** »), soit un montant nominal maximum total de cent trente-sept millions cinq cent mille Euros (137.500.000 €), régies par les termes et conditions figurant en Annexe 4 (*Termes et Conditions des Obligations Tranche 4*) (ci-après dénommés les « **Termes et Conditions des Obligations Tranche 4** ») ; et

l'Emetteur confirme son souhait de procéder à une Emission Tranche 4 dans les conditions suivantes :

- (i) Valeur Nominale Totale : cent trente-sept millions cinq cent mille Euros (137.500.000 €) ;
- (ii) Forme : mille trois cent soixantequinze (1.375) Obligations Tranche 4 d'une Valeur Nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune ;
- (iii) Montant des Engagements Disponibles Tranche 4 après prise en compte de l'Emission Tranche 4 : zéro Euro (0 €) ;
- (iv) Date d'Emission Tranche 4 envisagée : 24 mai 2022 ;

« **Date d'Emission** » désigne toute date à laquelle des Obligations sont émises par l'Emetteur conformément au Contrat de Prise Ferme ou, selon le cas, au Contrat de Prise Ferme Additionnel ;

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

« **Date d'Emission Tranche 1-B** » désigne la date d'émission des Obligations Tranche 1-B, soit le 1^{er} décembre 2020 ;

« **Date d'Emission Tranche 2** » désigne la date d'émission des Obligations Tranche 2, soit le 17 février 2021 ;

« **Date d'Emission Tranche 3** » désigne toute date à laquelle des Obligations Tranche 3 sont émises par l'Emetteur conformément au Contrat de Prise Ferme Additionnel ;

« **Date d'Emission Tranche 3-A** » désigne la date d'émission des Obligations Tranche 3-A, soit le 16 avril 2021 ;

« **Date d'Emission Tranche 3-B** » désigne la date d'émission des Obligations Tranche 3-B, soit le 2 juin 2021 ;

« **Date d'Emission Tranche 4** » désigne la date d'émission des Obligations Tranche 4, soit le 24 mai 2022 ;

Remboursement

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

AMORTISSEMENT**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'Eligibilité Anticipée*), aux termes desquelles les Obligations Tranche 4 devront être amorties conformément à, et dans les conditions prévues par, lesdites stipulations, la totalité des Obligations Tranche 4 en circulation à cette date sera amortie à la Date d'Echéance.

Obligation de couverture

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 4 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 ;

« **Marge** » désigne un taux initial de cinq virgule cinquante pour cent (5,50%), 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%) ;

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 4 et se terminera le 30 juin 2022) 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 4 et les Autres Obligations.

Intérêts de Base

Taux des Intérêts de Base

Les Obligations Tranche 4 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.

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 4 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 4 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 4 agissant pour le compte des Titulaires d'Obligations Tranche 4 à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts.

Dans l'hypothèse où l'encours des Obligations Tranche 4 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 *prorata temporis*.

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 4, 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 4, 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 des éventuels aménagements consentis par les titulaires des Autres Obligations ; 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

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

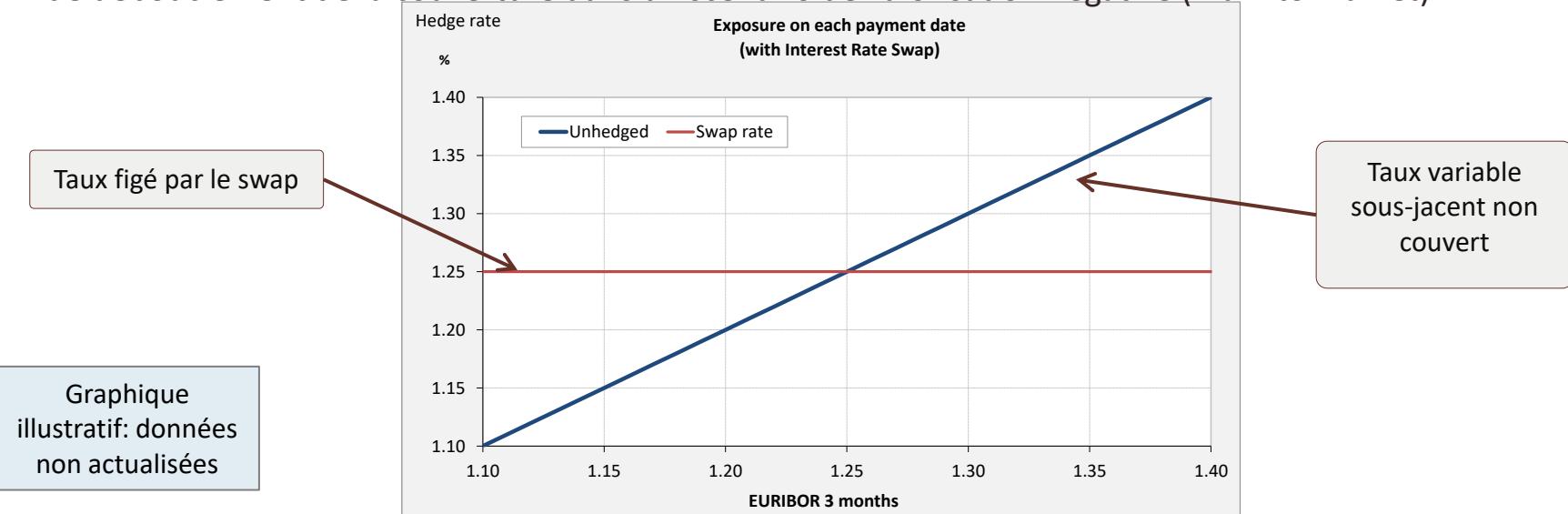
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

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

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 »

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



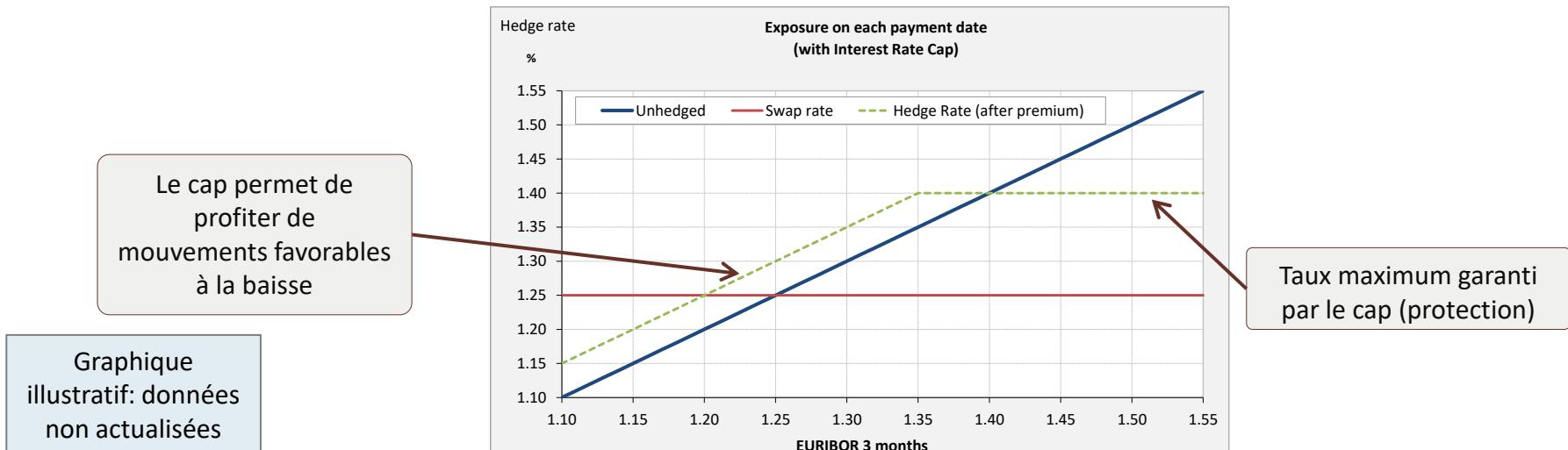
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

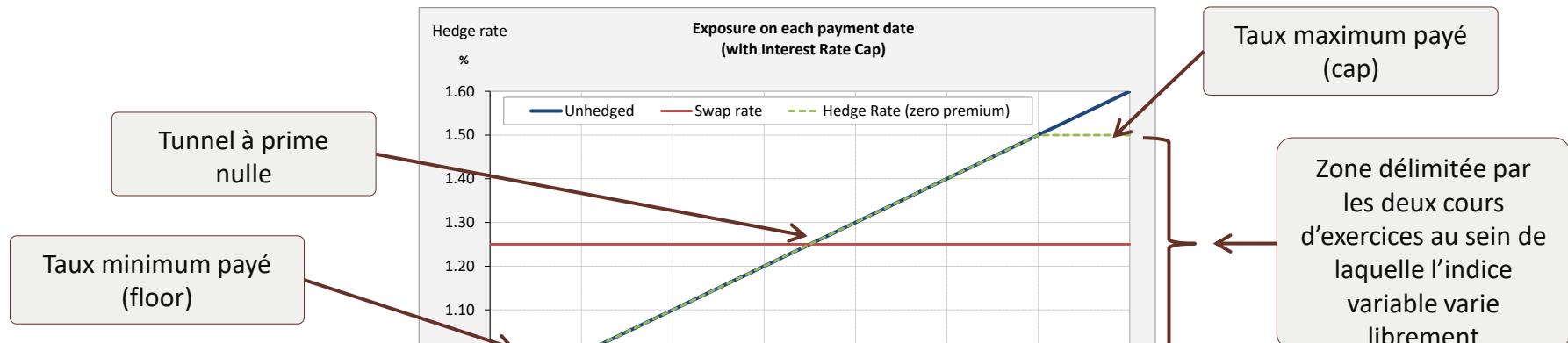
Avantages:

- 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 déboulement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



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

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.