



Couverture de taux d'intérêts Rapport d'étape n°1

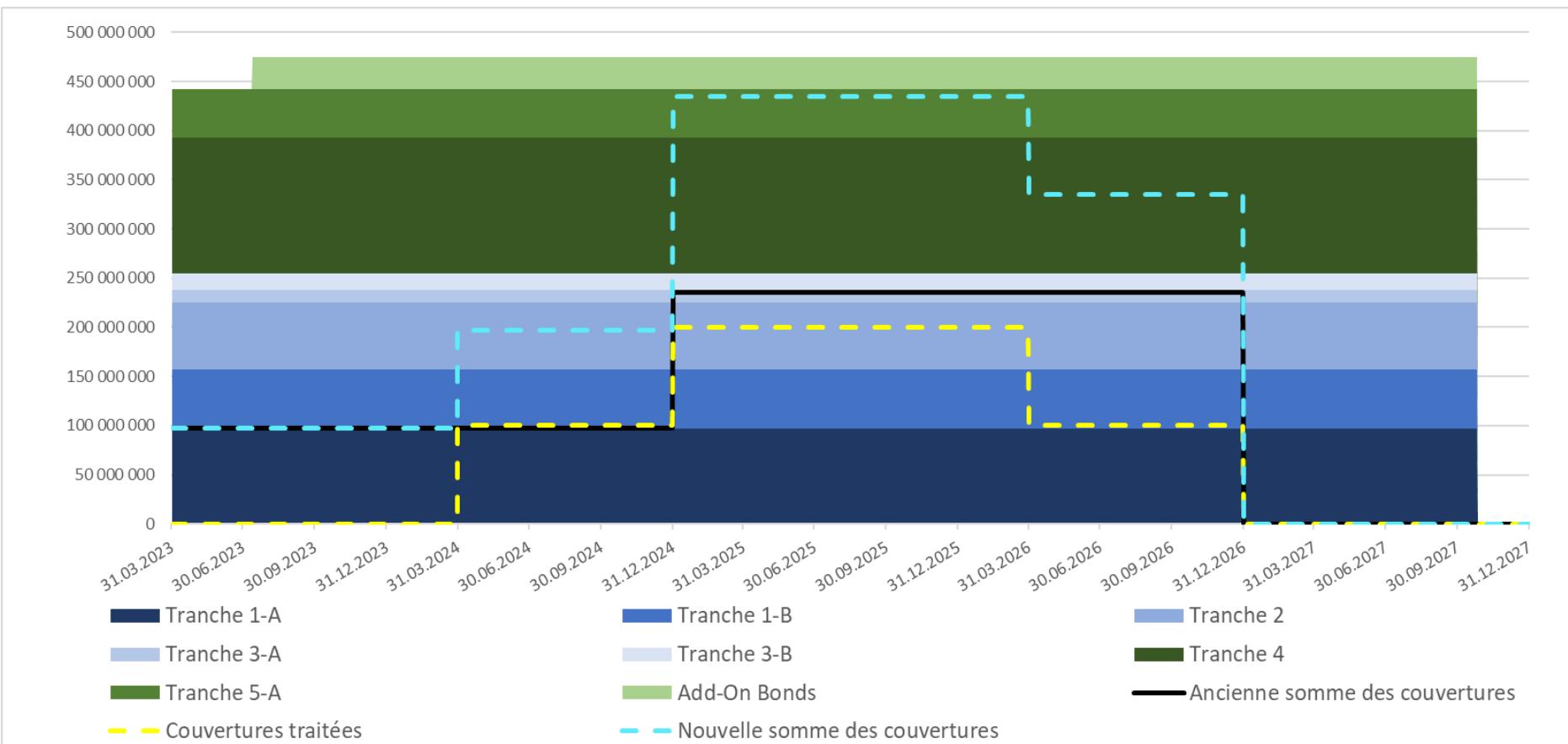
03 Août 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Nouvelles couvertures mises en place sur deux horizons 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 2,5% et 3% ont été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 2,5% à 2 ans.
- Répartition bancaire : BPRI 100%.

- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 2 ans.
- Répartition bancaire : BPRI 100%.

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.**
- **Add-On Bonds : €250'000'000**, amort in fine, **tirage de €32'600'000 le 12/07/2023**, échéance 27/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge à 6,25%.

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	: 2,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 20/07/2023
Date de début	: 31/12/2024
Date de Fin	: 31/12/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPRI

Nominal de départ : € 100'000'000 amortissement in fine, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026 : **1,01%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 2'048'056**.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 20/07/2023
Date de début	: 31/03/2024
Date de Fin	: 31/03/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPRI

Nominal de départ : € 100'000'000 amortissement in fine, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2026 : **0,8050%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'639'069**.

Couverture CAP 2,5% BPRI	Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
	27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	100 000 000	252 500	-1 795 556
	27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	100 000 000	255 306	-1 540 250
	26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	100 000 000	258 111	-1 282 139
	26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	100 000 000	258 111	-1 024 028
	29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	100 000 000	252 500	-771 528
	27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	100 000 000	255 306	-516 222
	28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	100 000 000	258 111	0

Prime lissée	1,01%
--------------	-------

Total à payer	2 048 056
---------------	-----------

Couverture CAP 3% BPRI	Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
	26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	100 000 000	205 722	-1 433 347
	26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	100 000 000	210 194	-1 223 153
	26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	100 000 000	205 722	-1 017 431
	27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	100 000 000	201 250	-816 181
	27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	100 000 000	203 486	-612 694
	26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	100 000 000	205 722	-406 972
	29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	100 000 000	201 250	0

Prime lissée	0,8050%
--------------	---------

Total à payer	1 639 069
---------------	-----------

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 1-A		Tranche 1-B		Tranche 2		Tranche 3-A		Tranche 3-B	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
25.10.2027	27.10.2027	31.12.2027	31.12.2027	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0

Période Brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 4		Tranche 5-A		Add-On Bonds		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	137 500 000	0	50 000 000	0	0	442 500 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	137 500 000	0	50 000 000	0	0	442 500 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	137 500 000	0	50 000 000	-32 600 000	32 600 000	475 100 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
28.09.2027	30.09.2027	27.10.2027	27.10.2027	0	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	475 100 000
25.10.2027	27.10.2027	31.12.2027	31.12.2027	137 500 000	0	50 000 000	0	32 600 000	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	ANCIENNE SOMME DES COUVERTURES	CAP 2,5% BPRI	CAP 3% BPRI	NOUVELLE SOMME DES COUVERTURES
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	97 000 000	0	0	97 000 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	97 000 000	0	0	97 000 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	97 000 000	0	0	97 000 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	97 000 000	0	0	97 000 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	97 000 000	0	0	97 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	97 000 000	100 000 000	0	197 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	97 000 000	100 000 000	0	197 000 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	97 000 000	100 000 000	0	197 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	235 000 000	100 000 000	100 000 000	435 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	235 000 000	100 000 000	100 000 000	435 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	235 000 000	100 000 000	100 000 000	435 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	235 000 000	100 000 000	100 000 000	435 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	235 000 000	100 000 000	100 000 000	435 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	235 000 000	0	100 000 000	335 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	235 000 000	0	100 000 000	335 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	235 000 000	0	100 000 000	335 000 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	27.10.2027	27.10.2027	0	0	0	0
25.10.2027	27.10.2027	31.12.2027	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 :

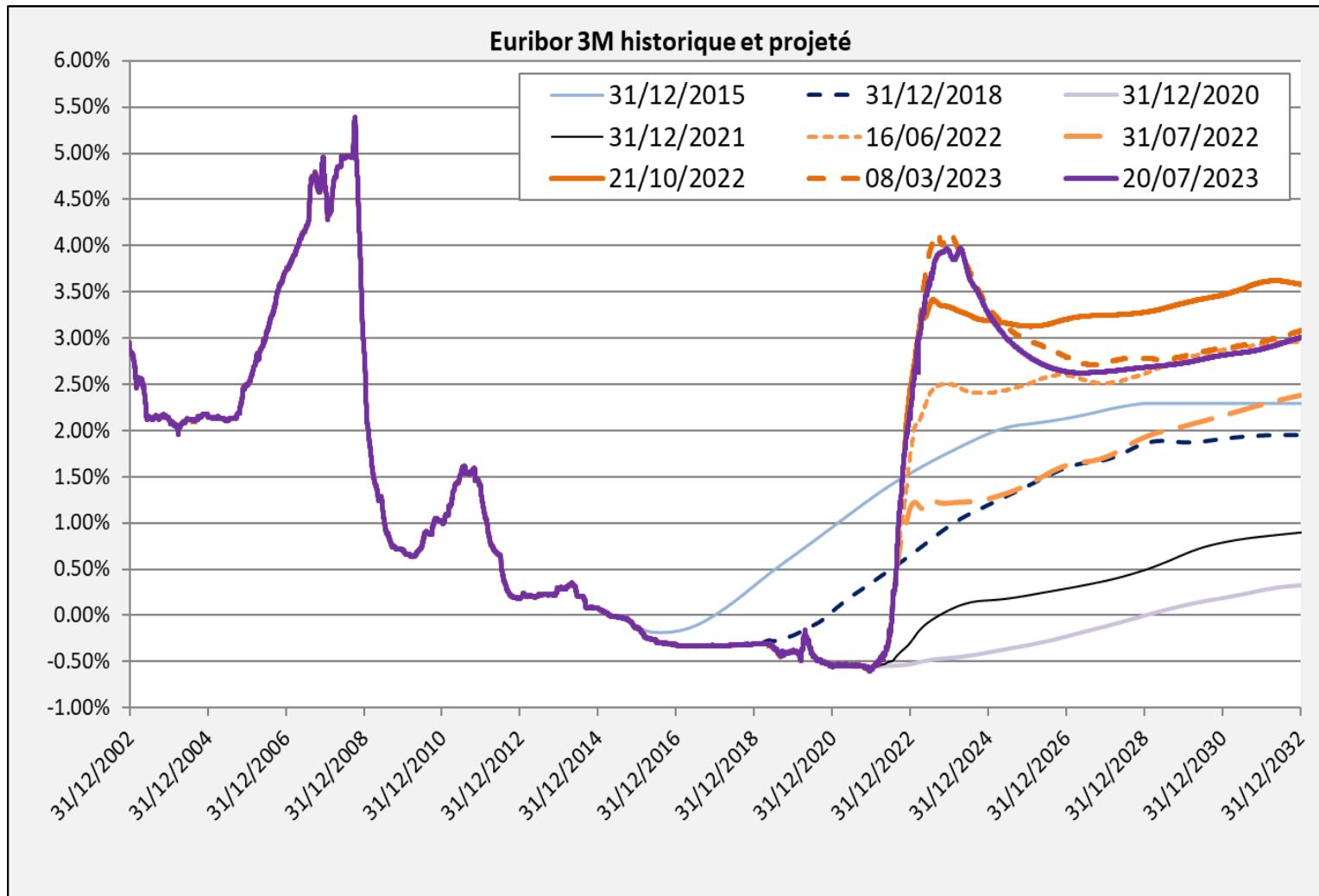
Valeur 1 BP	20 278	20 278	
	BPRI 2,5%	BPRI 3%	Total
Economies totales	104 444	129 726	234 171
Taux/Prix sans marge bancaire	1 949 722	1 566 018	3 515 740
Prix avec marge bancaire standard *	2 152 500	1 768 796	3 921 296
Marge bancaire standard (10 points de base) *	202 778	202 778	405 556
Prix final	2 048 056	1 639 069	3 687 125
Marge finale	98 334	73 051	171 385

* 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.

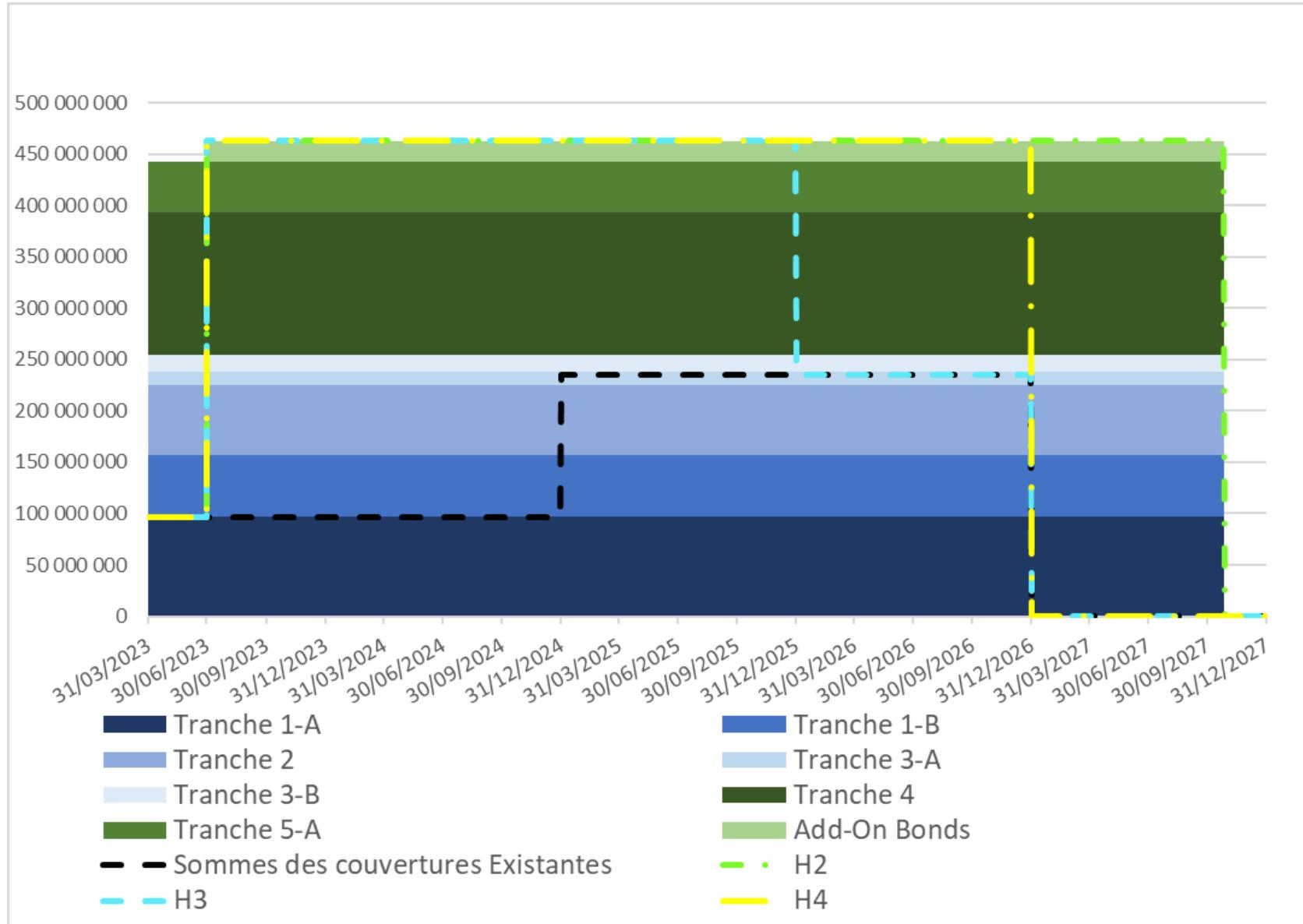
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

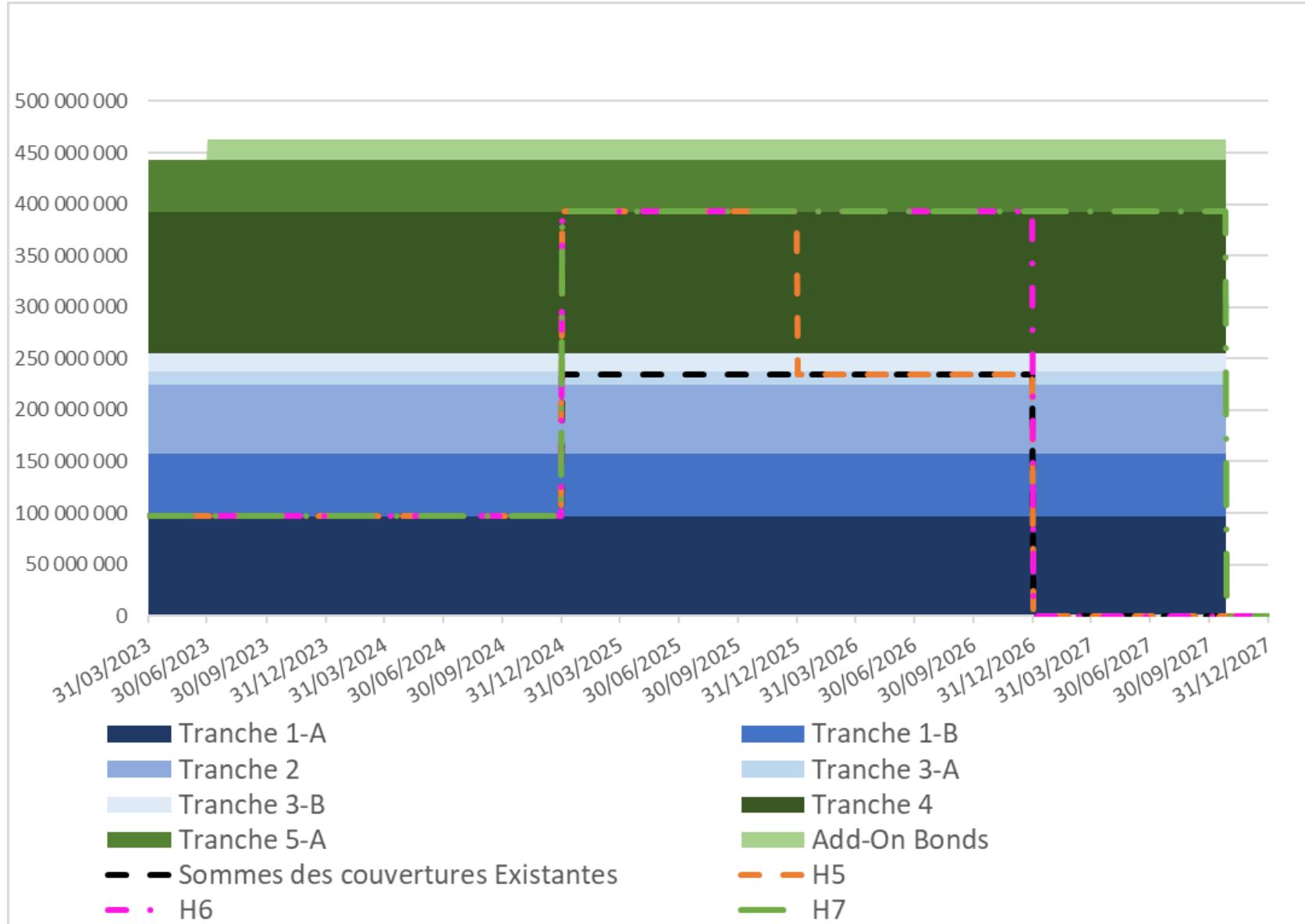
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture



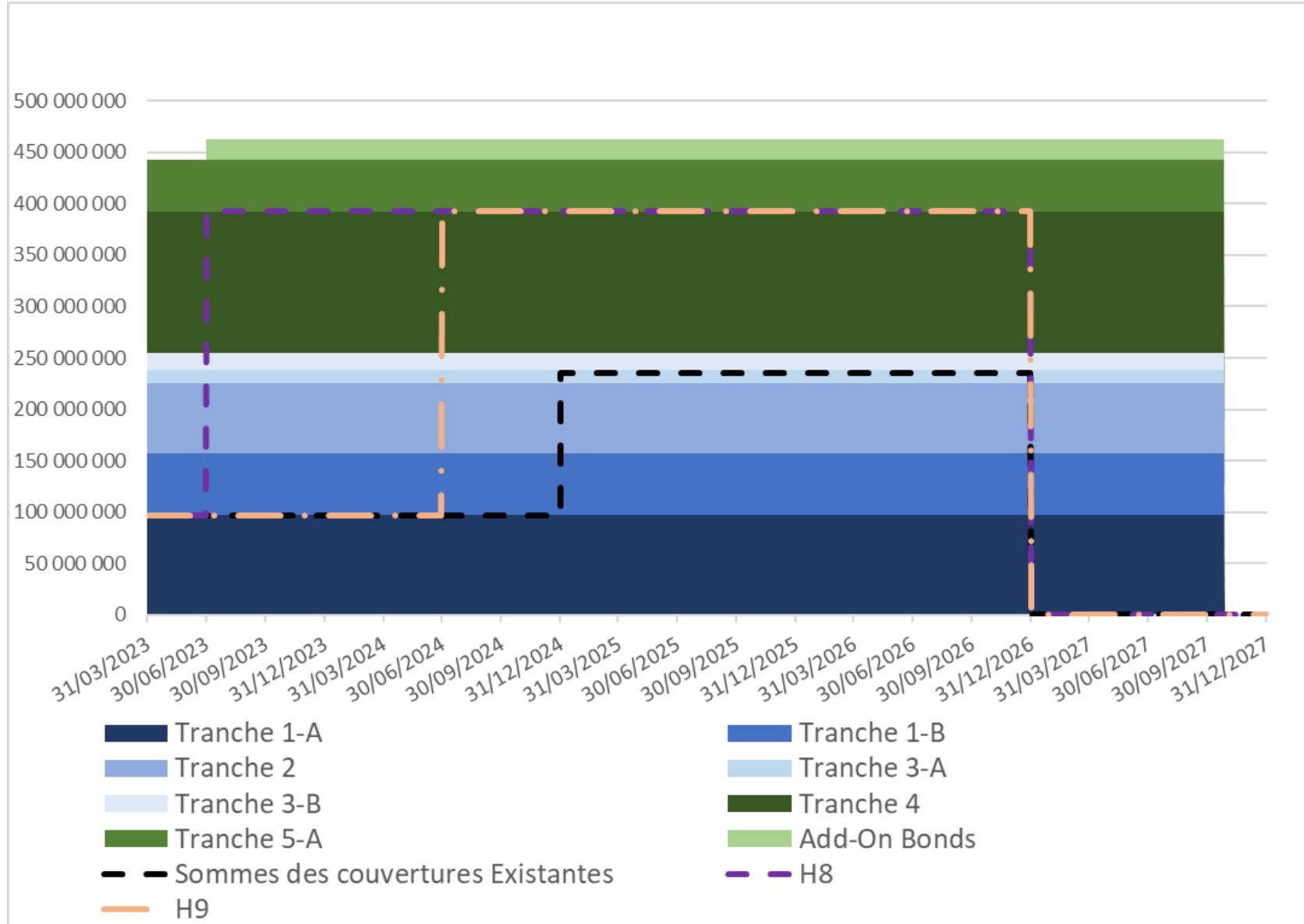
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Valeur 1bp en EUR	140 514	78 906	101 972	15 969	31 938	64 646	77 083	47 041
Swap sans Floor	3,15%	3,42%	3,29%	2,95%	2,87%	2,82%	3,32%	3,03%
Swap avec Floor	3,30%	3,53%	3,41%	3,10%	3,04%	3,01%	3,43%	3,18%
Cap 0% annualisé	3,30%	3,53%	3,41%	3,10%	3,04%	3,01%	3,43%	3,18%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative.
Des fiches produits sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **Swap de taux (simple et flooré) :**
 - Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :**
 - Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).
- **Cap à barrière désactivante**
 - Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC
- **Cap à barrière activante**
 - Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels
- **Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%)**
 - Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Cotations indicatives Produits recommandés

Couverture	H2 bis*	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	4,25 ans	2,5 ans	3,5 ans	1 an	2 ans	2,75 ans	3,5 ans	2,5 ans
Indice	Euribor 3M							
Notionnel départ	365 500 000	365 500 000	365 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	295 500 000	295 500 000
Notionnel au 31/12/2024	227 500 000	227 500 000	227 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000
Début de période	30/06/2023	30/06/2023	30/06/2023	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	30/06/2023	30/06/2024
Fin de période	27/10/2027	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2025	31/12/2026	27/10/2027	31/12/2026	31/12/2026
Valeur 1bp en EUR	140 514	78 906	101 972	15 969	31 938	64 646	77 083	47 041

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,16%	1,22%	1,18%	1,03%	1,04%	1,07%	1,19%	1,09%
Taux financement Max	3,66%	3,72%	3,68%	3,53%	3,54%	3,57%	3,69%	3,59%

Cap 3% annualisé	0,84%	0,83%	0,82%	0,75%	0,78%	0,82%	0,83%	0,79%
Taux financement Max	3,84%	3,83%	3,82%	3,75%	3,78%	3,82%	3,83%	3,79%

Cap 3,5% annualisé	0,57%	0,51%	0,53%	0,54%	0,57%	0,63%	0,53%	0,56%
Taux financement Max	4,07%	4,01%	4,03%	4,04%	4,07%	4,13%	4,03%	4,06%

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	15 145 600	9 171 000	11 354 300	1 538 000	3 052 800	6 274 100	8 697 800	4 752 700
Cap 3%	10 881 600	6 250 000	7 912 900	1 122 400	2 278 300	4 800 000	6 042 000	3 459 300
Cap 3,5%	7 391 600	3 810 900	5 075 300	807 100	1 685 700	3 655 600	3 836 700	2 459 500

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

* bis : en complément de la couverture existante
H2 bis = H2 – Couvertures existantes

Cotations indicatives

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%.

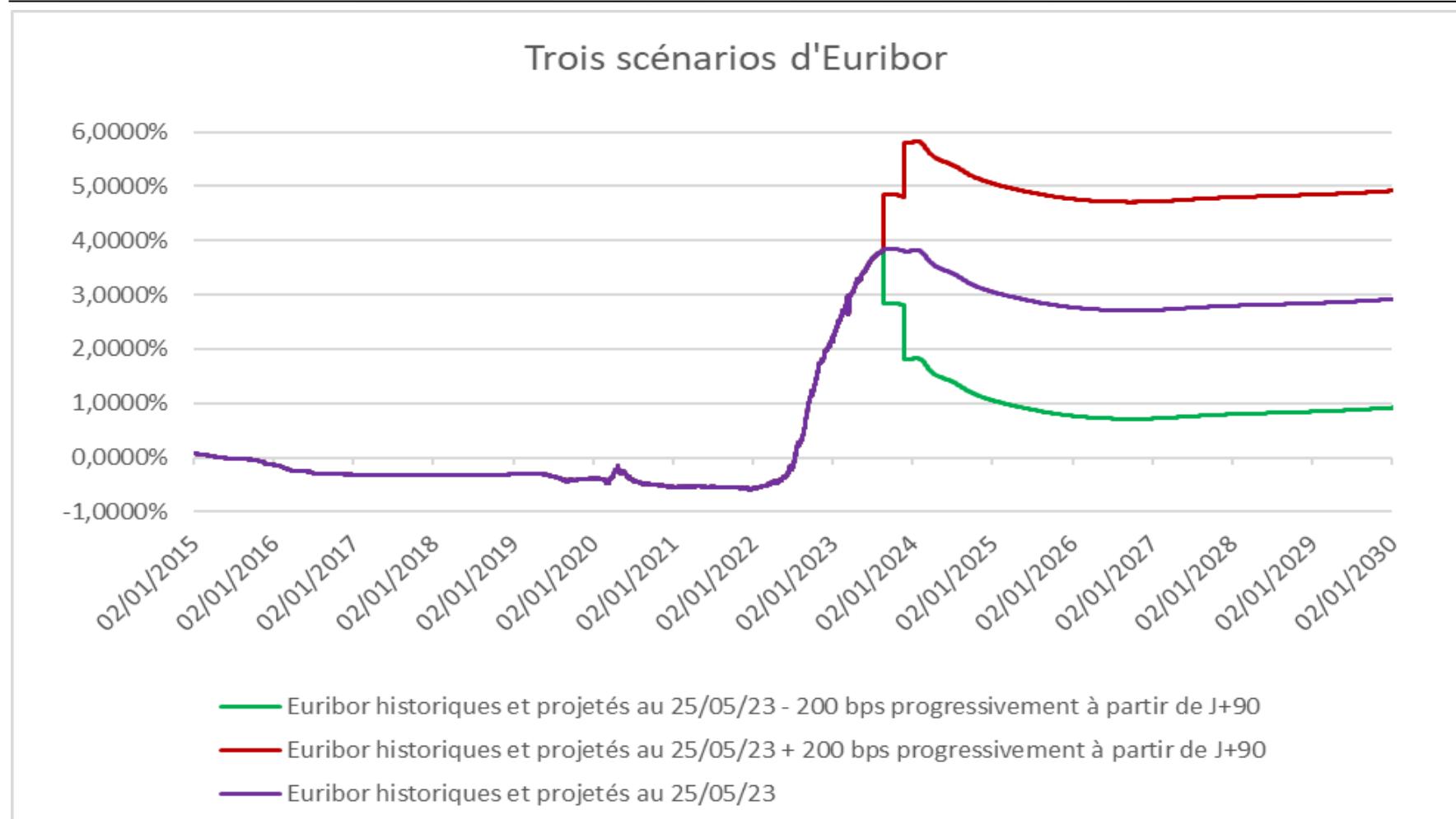
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

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).

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

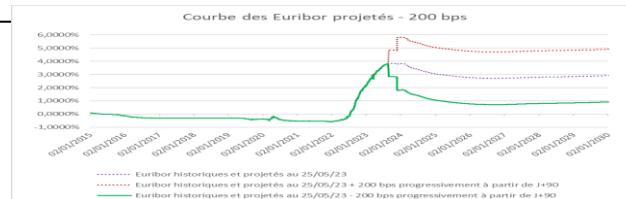
Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	365 500 000	715 484	-10 166 116
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	365 500 000	715 484	-9 450 632
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	365 500 000	715 484	-8 735 149
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	365 500 000	715 484	-8 019 665
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	365 500 000	739 071	-7 280 594
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	365 500 000	723 346	-6 557 248
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	227 500 000	440 448	-6 116 799
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	227 500 000	445 342	-5 671 457
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	227 500 000	450 236	-5 221 221
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	227 500 000	450 236	-4 770 985
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	227 500 000	440 448	-4 330 537
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	227 500 000	445 342	-3 885 195
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	227 500 000	450 236	-3 434 959
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	227 500 000	450 236	-2 984 723
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	462 500 000	895 417	-2 089 306
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	462 500 000	905 366	-1 183 940
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	462 500 000	915 315	-268 625
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	462 500 000	268 625	0



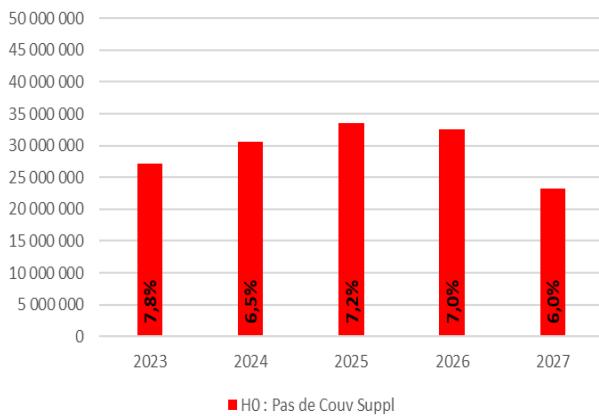
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en Mars 2023. Elles incluent la marge de crédit **5,25%** (Tranches 1-A, 1-B, 2, 3-A, 3-B, 4, 5-A) et **6,25%** (Tranche Add on Bonds), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

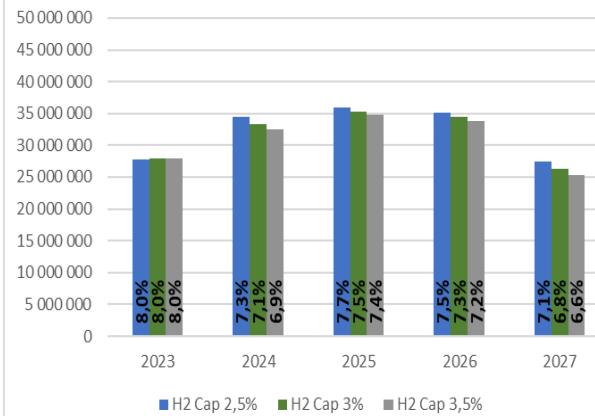
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



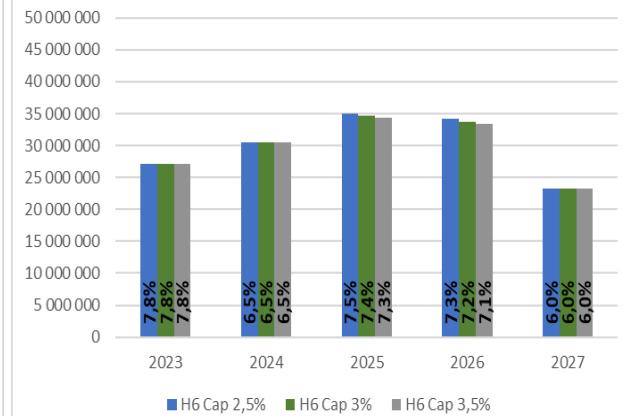
STRATEGIE H0 : Pas de Couv Suppl



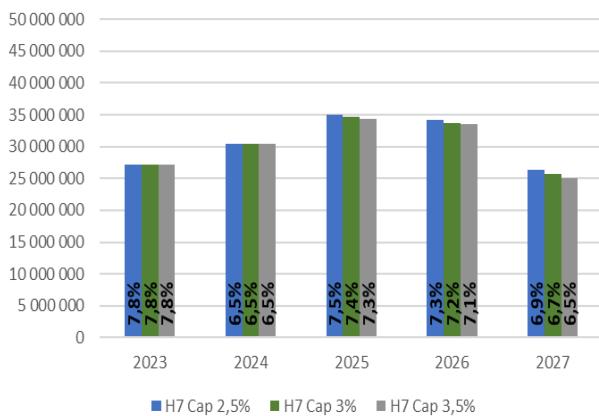
STRATEGIE H2



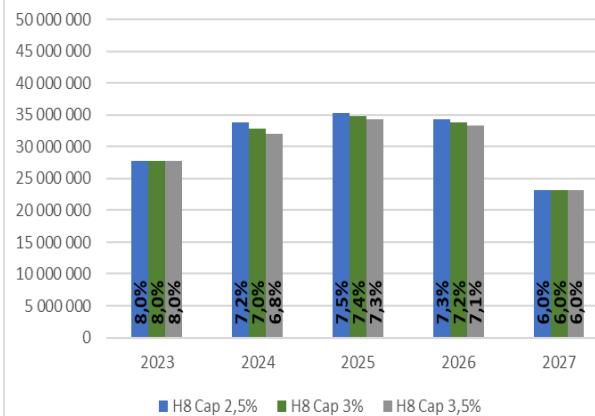
STRATEGIE H6



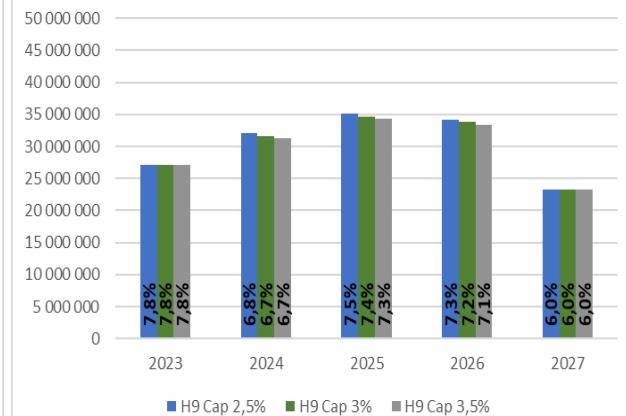
STRATEGIE H7

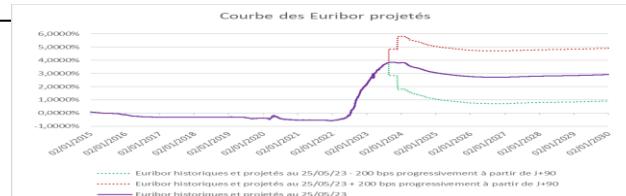


STRATEGIE H8

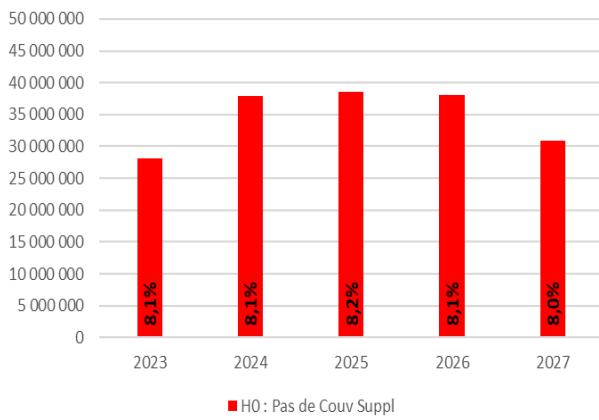


STRATEGIE H9

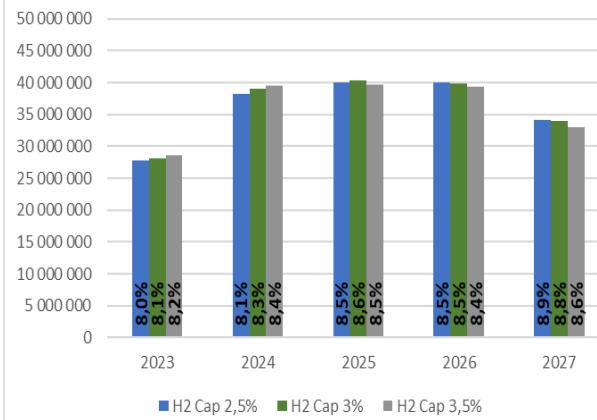




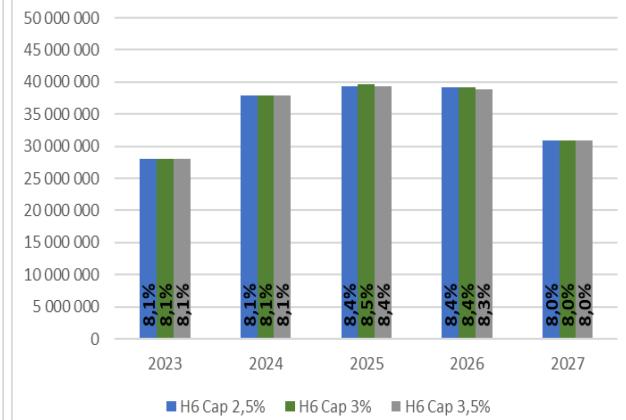
STRATEGIE H0 : Pas de Couv Suppl



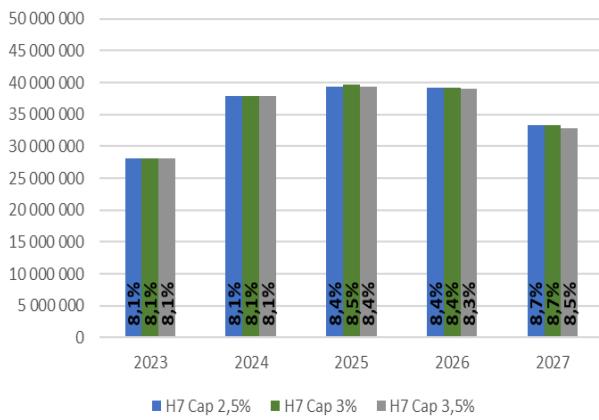
STRATEGIE H2



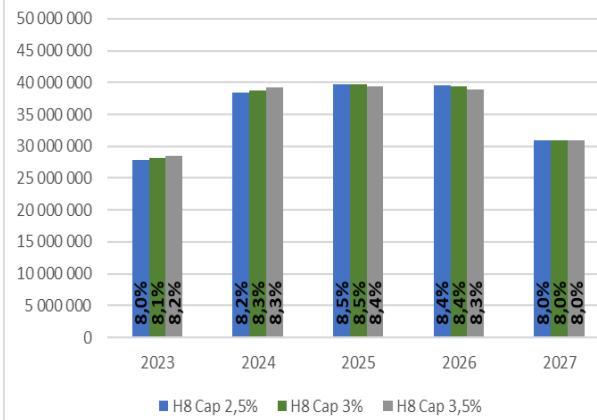
STRATEGIE H6



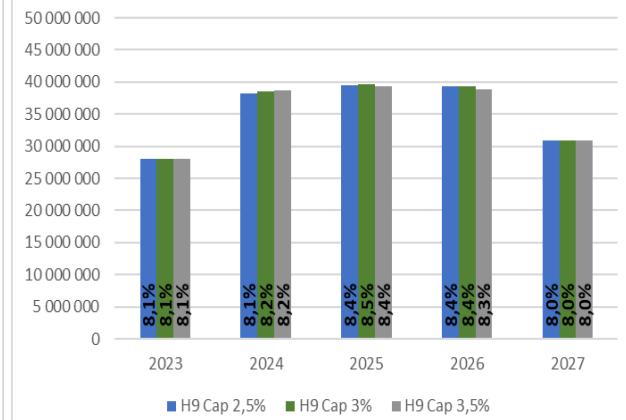
STRATEGIE H7

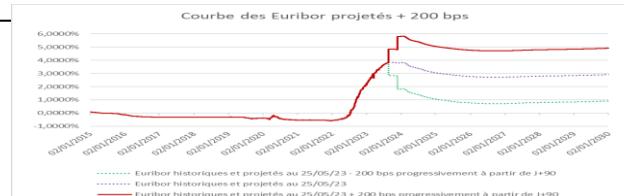


STRATEGIE H8

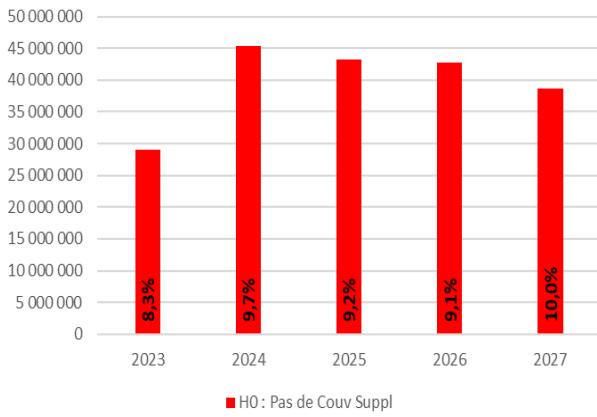


STRATEGIE H9

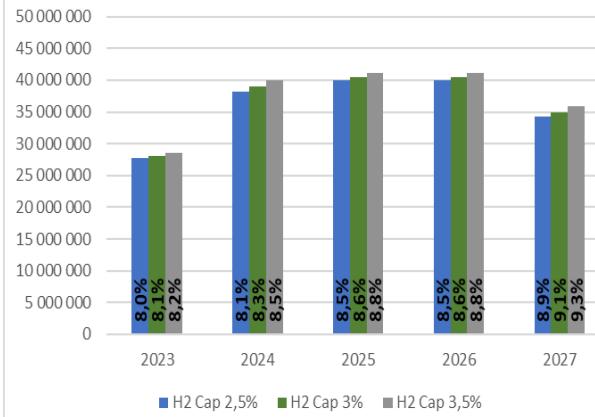




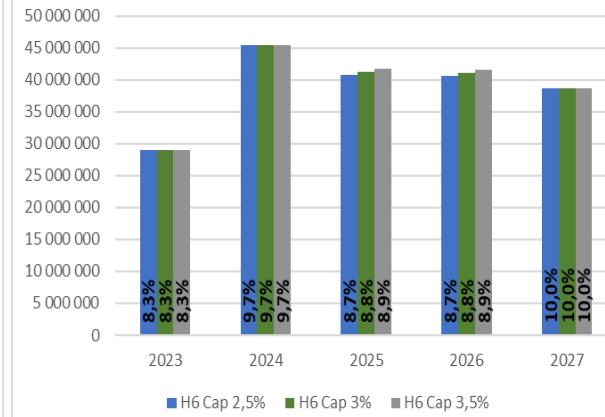
STRATEGIE H0 : Pas de Couv Suppl



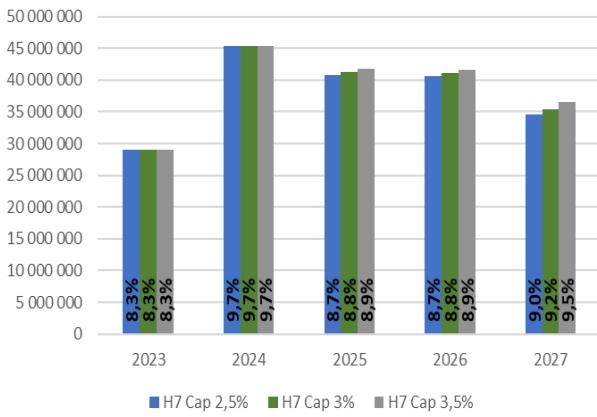
STRATEGIE H2



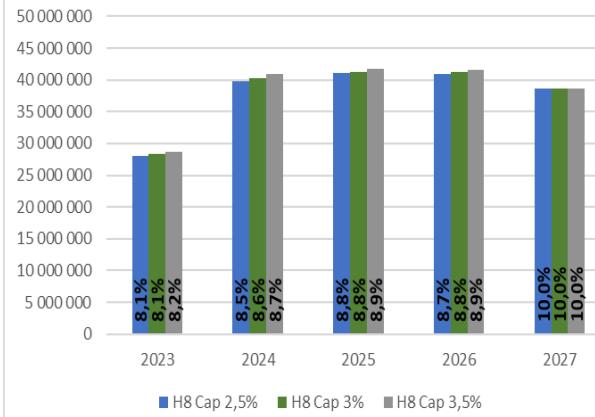
STRATEGIE H6



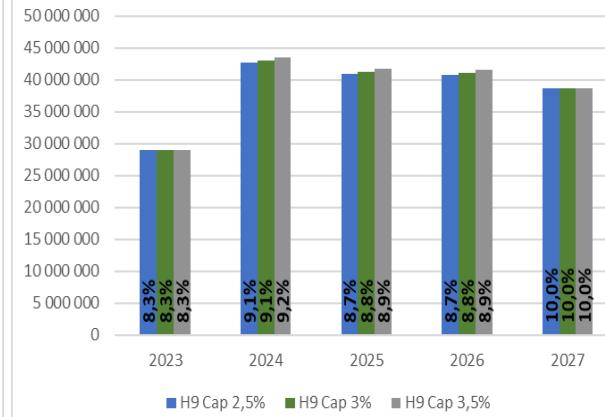
STRATEGIE H7



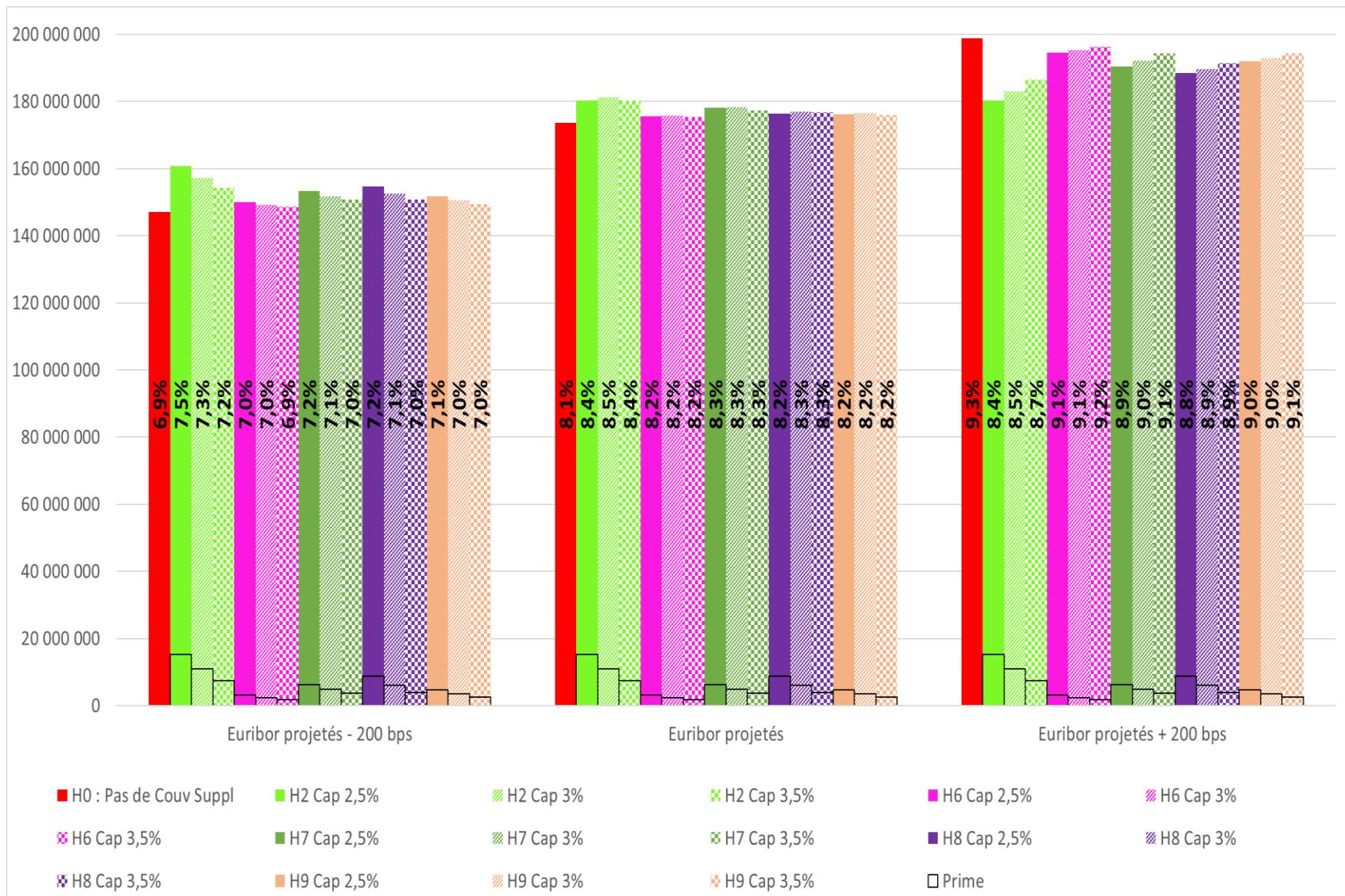
STRATEGIE H8



STRATEGIE H9



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



	STRATEGIE H0 : Pas de Couverture Supplémentaire	STRATEGIE H2			STRATEGIE H6		
	H0 : Pas de Couverture Supplémentaire	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	147 029 805	160 784 116	157 312 633	154 289 661	150 082 605	149 308 105	148 715 505

Euribor projetés	173 609 520	180 269 005	181 217 883	180 178 687	175 603 341	175 865 178	175 295 220
Euribor projetés + 200 bps	198 910 131	180 269 005	183 030 699	186 566 394	194 516 453	195 338 828	196 343 103

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3%	H9 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	153 303 905	151 829 805	150 685 405	154 602 774	152 587 709	150 759 993	151 782 505	150 489 105	149 489 305
Euribor projetés	178 040 546	178 386 878	177 265 120	176 371 140	177 008 968	176 781 298	176 095 212	176 593 315	176 069 020
Euribor projetés + 200 bps	190 411 990	192 170 182	194 258 074	188 520 584	189 718 951	191 367 818	191 987 656	193 046 298	194 398 540

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 1-A		Tranche 1-B		Tranche 2		Tranche 3-A		Tranche 3-B	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
25/10/2027	27/10/2027	31/12/2027	31/12/2027	97 000 000	0	60 000 000	0	68 000 000	0	12 900 000	0	17 100 000	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 4		Tranche 5-A		Add-On Bonds		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	137 500 000	0	50 000 000	0	0	442 500 000	97 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	137 500 000	0	50 000 000	-20 000 000	20 000 000	462 500 000	97 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	97 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	97 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	97 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	97 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	97 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	235 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	235 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	235 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	235 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	235 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	235 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	235 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	235 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	0
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	462 500 000	0
25/10/2027	27/10/2027	31/12/2027	31/12/2027	137 500 000	0	50 000 000	0	20 000 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	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
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	365 500 000	365 500 000	365 500 000	0	0	0	295 500 000	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	365 500 000	365 500 000	365 500 000	0	0	0	295 500 000	0
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	365 500 000	365 500 000	365 500 000	0	0	0	295 500 000	0
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	365 500 000	365 500 000	365 500 000	0	0	0	295 500 000	0
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	365 500 000	365 500 000	365 500 000	0	0	0	295 500 000	295 500 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	365 500 000	365 500 000	365 500 000	0	0	0	295 500 000	295 500 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	227 500 000	227 500 000	227 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	227 500 000	227 500 000	227 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	227 500 000	227 500 000	227 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	227 500 000	227 500 000	227 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	227 500 000	0	227 500 000	0	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	227 500 000	0	227 500 000	0	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	227 500 000	0	227 500 000	0	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	227 500 000	0	227 500 000	0	157 500 000	157 500 000	157 500 000	157 500 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	462 500 000	0	0	0	0	392 500 000	0	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	462 500 000	0	0	0	0	392 500 000	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	462 500 000	0	0	0	0	392 500 000	0	0
28/09/2027	30/09/2027	27/10/2027	27/10/2027	462 500 000	0	0	0	0	392 500 000	0	0
25/10/2027	27/10/2027	31/12/2027	31/12/2027	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
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie

(25/05/2023)

IR Portfolio Valuation - EUREKA

Value Date: 25/05/2023

Calculation Date: 25/05/2023

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
CIC03-D	CIC03-D	4	CIC	16-Dec-20	31-Dec-20	31-Dec-24	Premium	PAY	0,0655%		EUR
BPRI01-D	BPRI01-D	5	BPRI	19-Sep-22	31-Dec-24	31-Dec-26	BUY	Cap	1,1000%	Euribor3m	EUR
BPRI01-D	BPRI01-D	6	BPRI	19-Sep-22	31-Dec-24	31-Dec-26	Premium	PAY	1,8250%		EUR
CIC04-D	CIC04-D	7	CIC	19-Sep-22	31-Dec-24	31-Dec-26	BUY	Cap	1,1000%	Euribor3m	EUR
CIC04-D	CIC04-D	8	CIC	19-Sep-22	31-Dec-24	31-Dec-26	Premium	PAY	1,8200%		EUR
											97 000 000,00
											TOTAL 97 000 000,00

Valuation					Comment	
EUR						
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
6,05%	5 871 296,23	5 867 470,33	3 825,90	5 863 198,50	8 097,73	Cap évolutif 1% (31/12/2020-31/12/2022) puis 0% (31/12/2022-31/12/2024)
-0,11%	-109 779,44	-	-109 779,44	-99 896,22	-9 883,22	
3,60%	5 756 882,60	5 156 198,19	600 684,41	5 756 882,60	-	
-3,39%	-5 428 884,87	-	-5 428 884,87	-5 428 884,87	-	
3,60%	2 698 538,72	2 416 967,90	281 570,82	2 698 538,72	-	
-3,38%	-2 537 817,76	-	-2 537 817,76	-2 537 817,76	-	
	6 250 235,47	13 440 636,42	-7 190 400,94	6 252 020,96	-1 785,49	
	6 250 235,47	13 440 636,42	-7 190 400,94	6 252 020,96	-1 785,49	

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

Contrat de Prise Ferme

Entre

ARCHIMEDE
en qualité d'Emetteur

BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED
en qualité d'Arrangeur Mandaté

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

et

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Financement

(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 ;

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Clauses contractuelles
Tranches 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 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) ;

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Clauses contractuelles

Tranches 1



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** »),

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Clauses contractuelles
Tranches 2

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Clauses contractuelles
Tranches 3



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*).

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

PROJECT AMAZONIA

€250M SENIOR BONDS

TERM SHEET

The purpose of this term sheet (the "Term Sheet") is to set out the main terms applying to a €250m financing (the "Add-On Financing").

The Add-On Financing will rank pari passu with a €442.5m bonds which will be issued on the Signing Date (the "Rolled-Over Bonds") and subscribed by way of set-off with the redeemable amount of the €442.5m bonds currently issued by the Issuer (the "Existing Bonds"). Terms applying to the Rolled-Over Bonds will be the same as those applying to the Existing Bonds as varied in accordance with this Term Sheet exclusively with respect to provisions relating to (i) the Uncommitted Bonds, (ii) the Issuer's representations, financial undertakings, negative and positive undertakings, (iii) events of default and (iv) voting rights.

To the extent this Term Sheet indicates that a specific set of provisions will be the same as, or identical to, those applying to the Existing Bonds and further provides a description of such terms, the terms of the Add-On Bonds will include such terms as varied in accordance with the Term Sheet.

Any reference to a "Section" means a reference to the relevant numbered section hereunder. Any reference to a "paragraph" or "sub-paragraph" means a paragraph or sub-paragraph of the section where such reference is made. Quoted capitalized terms or capitalized terms included as paragraph headings will have the meaning ascribed to them in the corresponding sentence or paragraph.

Financement

1. FINANCING SUMMARY

1.1 General description of the Add-On Financing

Type of Facility	Currency	Amount ¹	Maturity Date	Av. Period ²	Committed
Ordinary bonds issued through a fungible bonds program (the "Add-On Bonds") ³	EUR	€250m	27 October 2027	3 years	Yes
Uncommitted bonds (the "U/C Bonds") ⁴	EUR	Lesser of (x) the Reference Leverage (6.00x) and (y) the covenant	See Section 3	See Section 3	No

Remboursement

Obligation de couverture

Hedging:

interest rate hedging may be implemented pursuant to standard ISDA documents (but the rights of the counterparties will be regulated under the Intercreditor Agreement; the "**Hedging Agreements**"). Providers of such hedging, to the extent structured as a swap or a cap with a deferred premium payment (the "**Hedging Banks**") shall, if not already, become Finance

Intérêts

1.2 Interest

Interest Rate (p.a.)					
Base Rate		Margin			
Applicable base rate	Floor base rate	Initial Margin ("IM")	Margin ratchet (first testing date: 30 June 2023)		ESG adjust. ⁵
EURIBOR	0.0%	6.25%	LR > 6.25x	IM + 0.75%	- 5 bps based on criteria to be agreed
			6.25x ≥ LR > 6.00x	IM + 0.50%	
			6.00x ≥ LR > 5.50x	IM + 0.25%	
			5.50x ≥ LR > 5.00x	IM	
			5.00x ≥ LR > 4.50x	IM - 0.25%	
			4.50x ≥ LR	IM - 0.50%	

5.2 Interest

Interest:	interest accruing on Add-On Bonds will consist in cash interest payable on each interest payment date.
Late payment interest:	1.00% above the applicable interest.
Interest Periods:	3 or 6 months (at the Issuer's option).
Interest Payment Date:	interest is payable on the last day of each Interest Period.
Interest Rate:	yearly rate (calculated over a 360 days year) equal to the sum of (x) the higher of (1) the Base Rate and (2) the Floor Base Rate and (y) the Margin.

Clause de défaut

Certain Events of Defaults		
Events of Default	Basket	Grower
Cross-payment default (Financial Indebtedness)	€500k (aggregated)	None
Cross default (Financial Indebtedness)	€1m (aggregated)	None
Cross-payment default (non-Financial Indebtedness)	€2m (aggregated)	None
Creditors Process	€1.5m (aggregated)	None
Litigation	MAE	

Différents types de couvertures

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

Avantages:

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

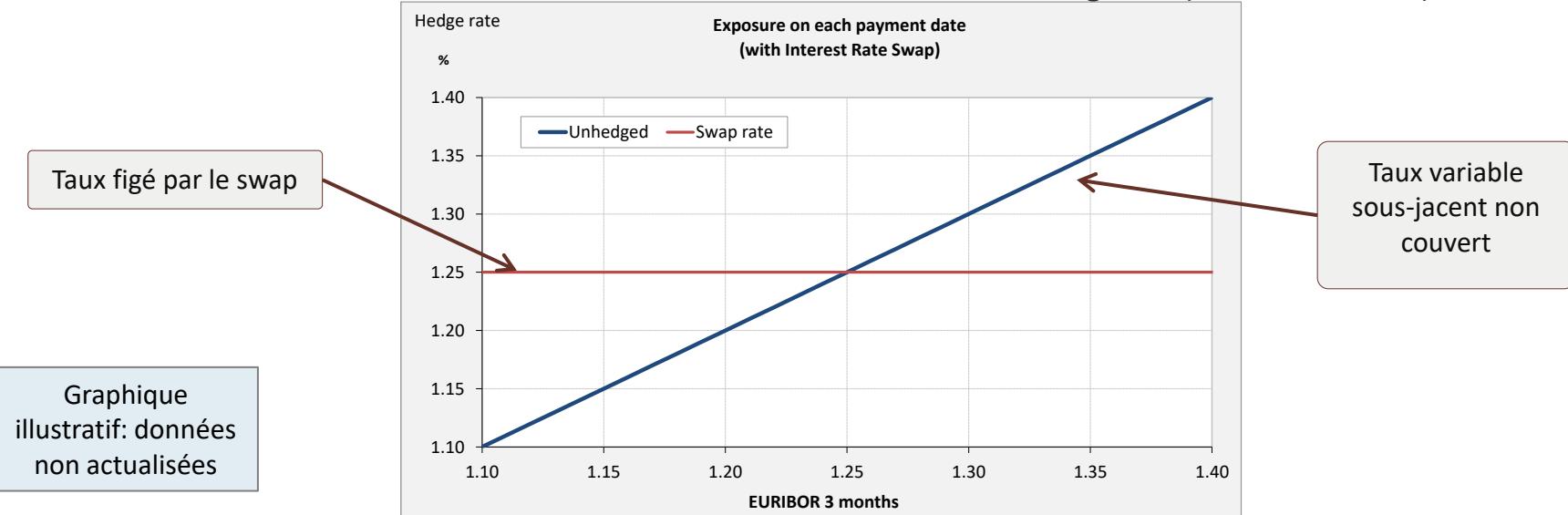
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

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 plafond 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).



Différents types de couvertures

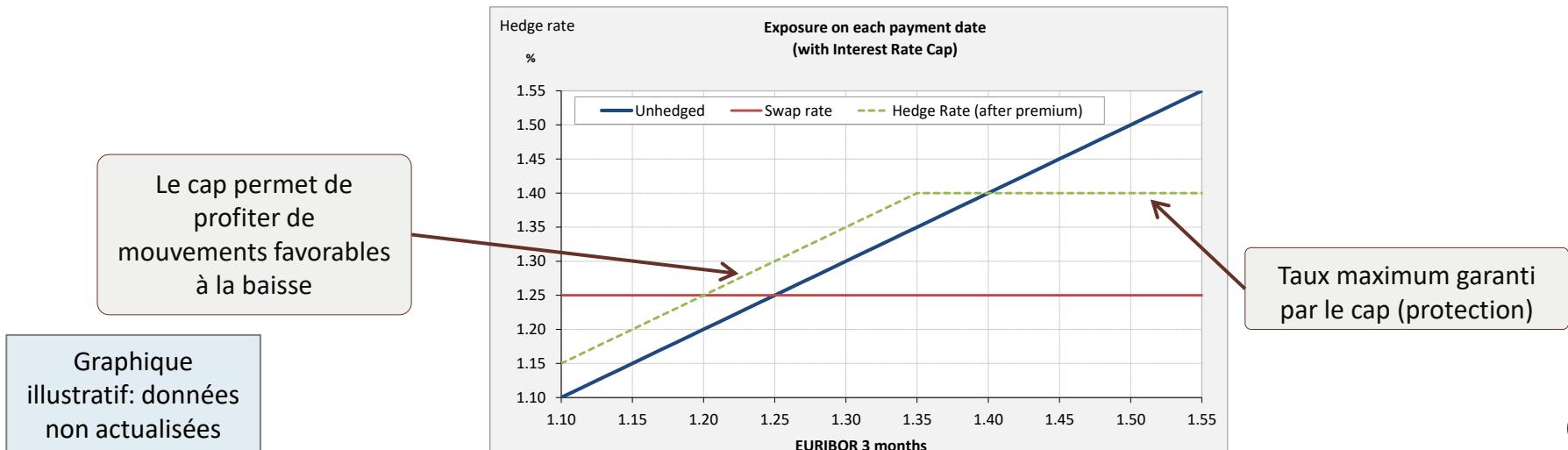
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

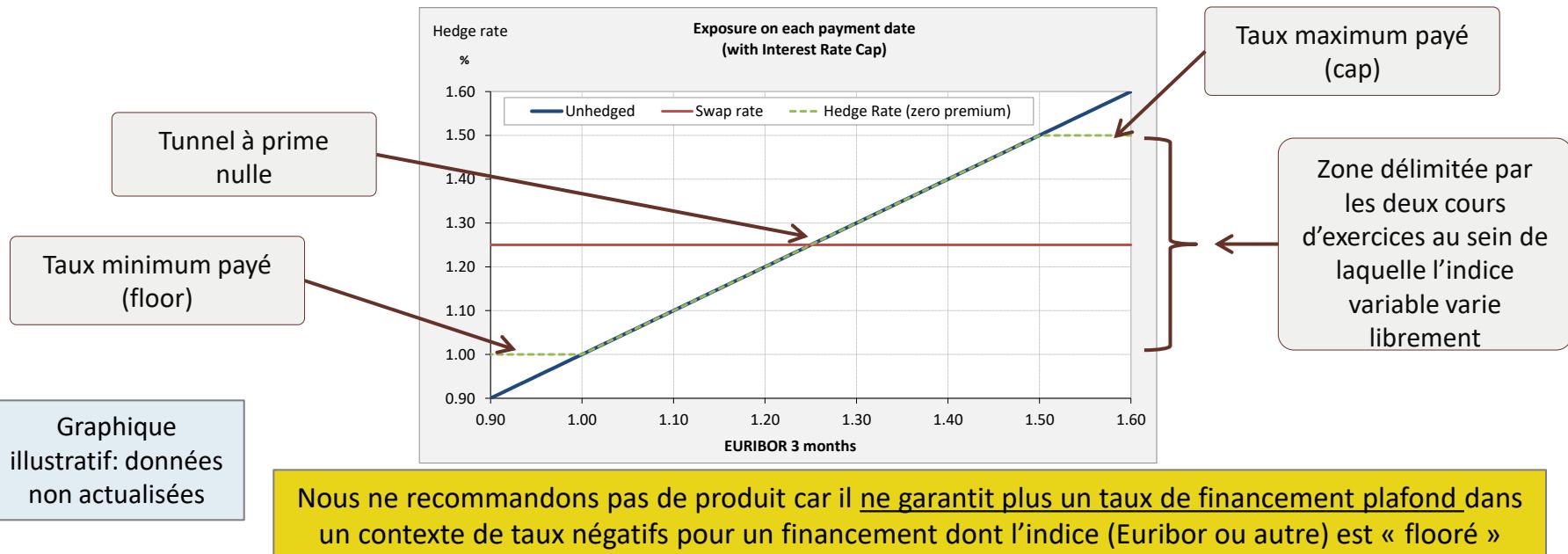
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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;

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

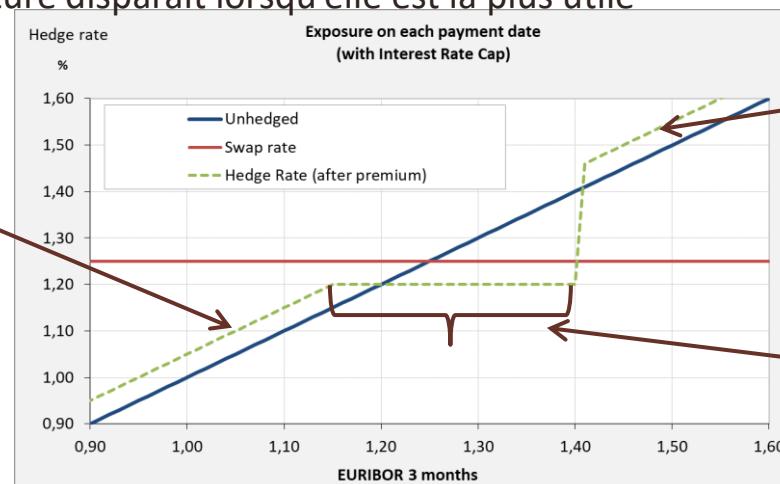
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. 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 de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

- Protection au delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique;

Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

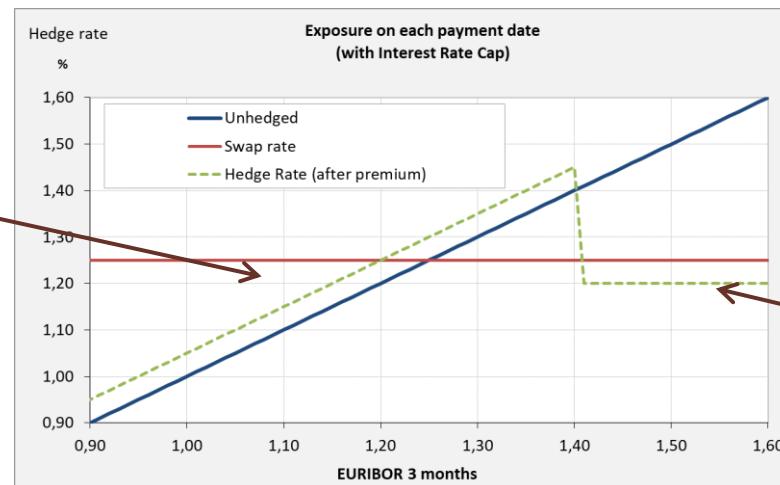
Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti



Différents types de couvertures

Cap Spread:

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. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

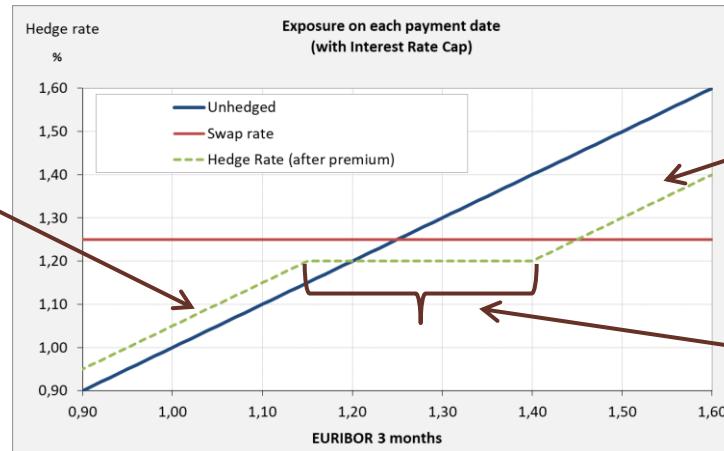
- Protection au delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse



Graphique illustratif: données non actualisées

Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

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 IDE CHE-460.735.969
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.