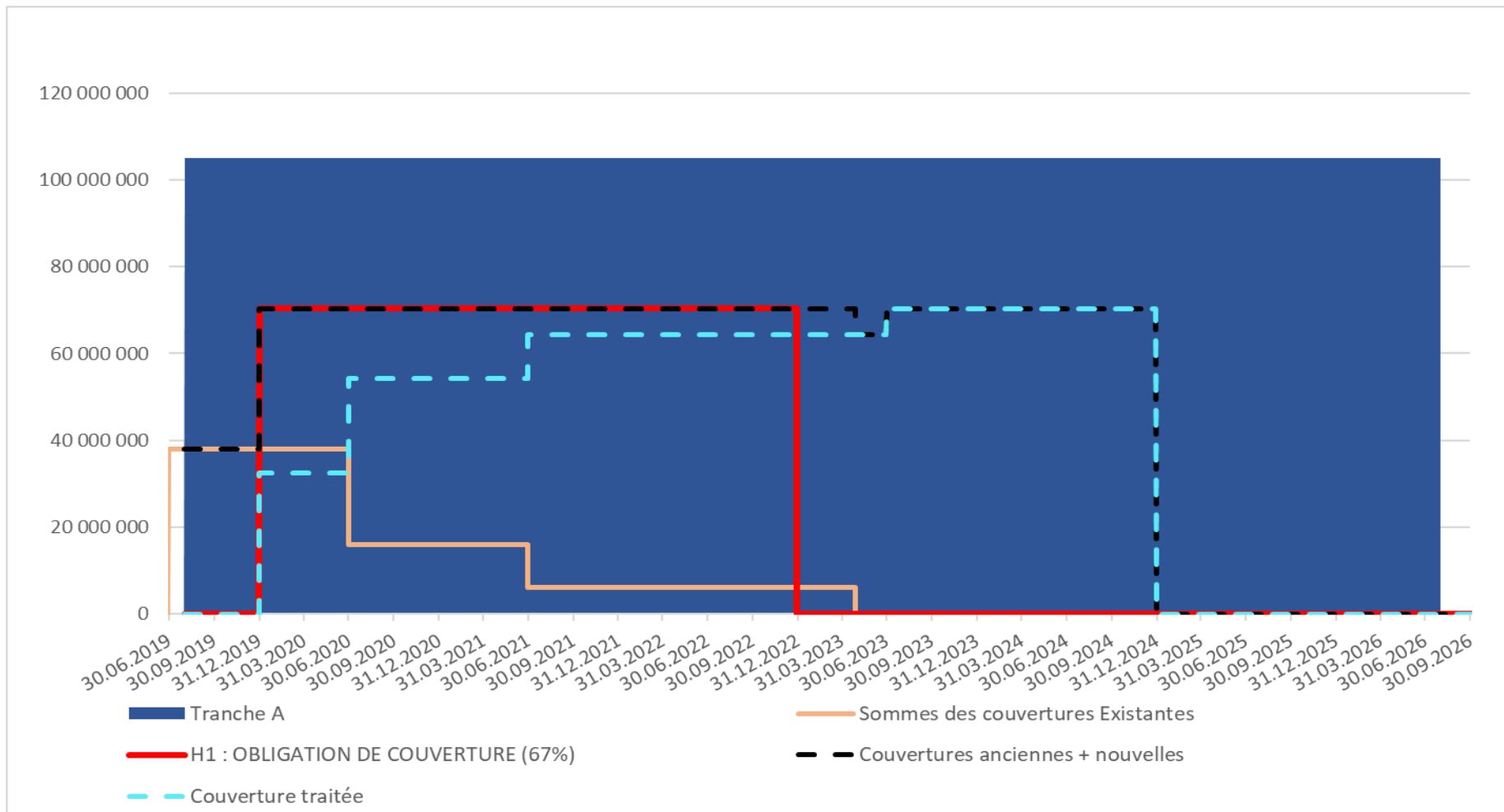




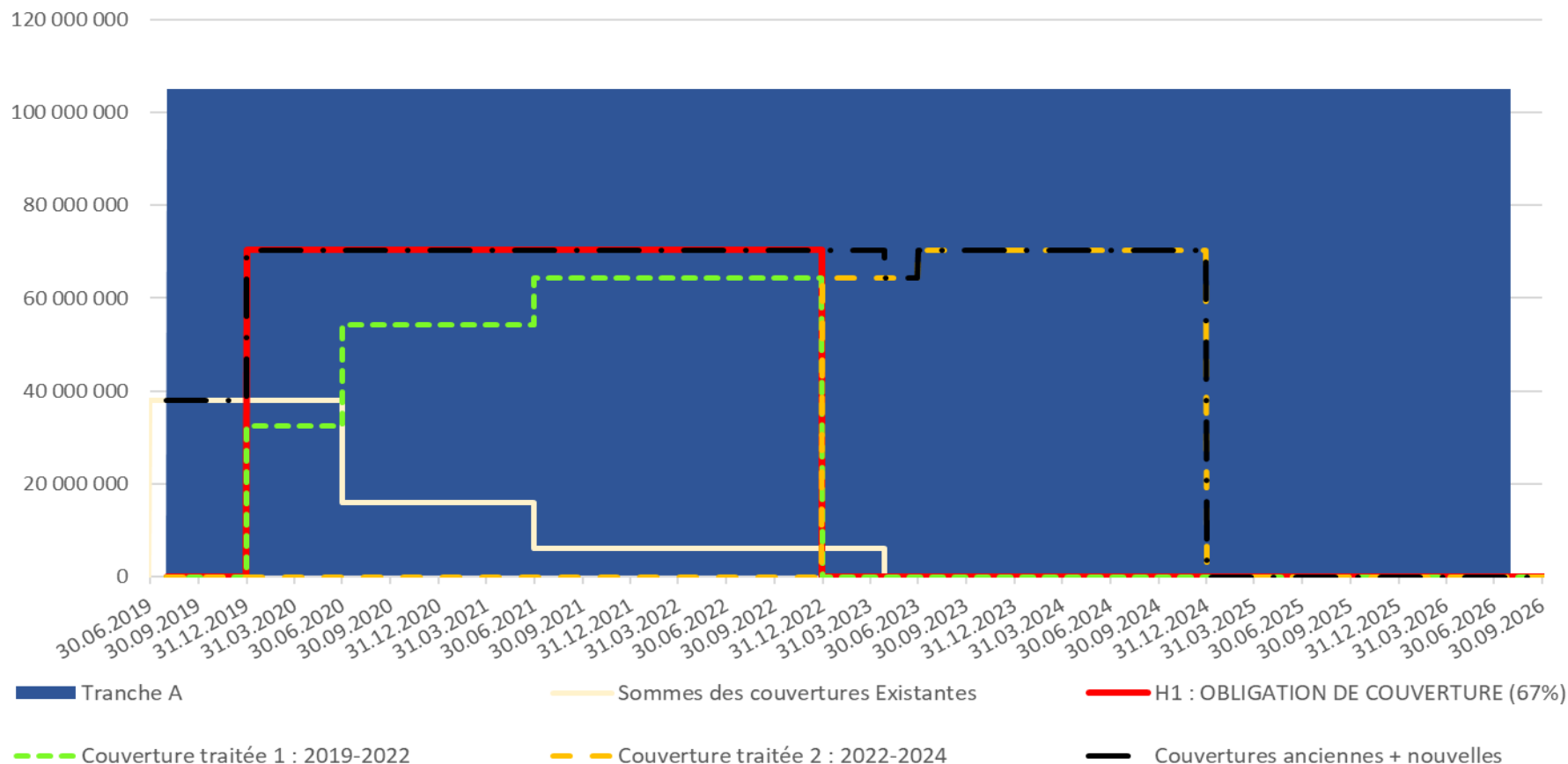
Couverture de taux d'intérêts Rapport final

07 octobre 2019

- ☐ Nouvelles couvertures misent en place sur un horizon de 5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0,00% a été mis en place du 31/12/2019 au 31/12/2022 et un cap à 0,50% a été mis en place du 31/12/2022 au 31/12/2024 pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture. La question de la novation des anciennes couvertures sur Vulcain Expansion vers ECG est à discuter/ finaliser.



- Couverture traitée : Achat cap 0% pendant 3 ans puis cap 0,5% pendant 2 ans.
- Taux de couverture post opérations: 67% sur les 5 ans.
- Répartition bancaire : 100% HSBC



- Couverture traitée : Achat cap 0% pendant 3 ans puis cap 0,5% pendant 2 ans.
- Taux de couverture post opérations: 67% sur les 5 ans.
- Répartition bancaire : 100% HSBC

Produit : Cap prime à la mise en place
Cours d'exercice : 0,00% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 01/10/2019
Date de début : 31/12/2019
Date de Fin : 30/12/2022
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture HSBC

Nominal de départ : € 32'350'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime upfront de € 54'300.

Produit : Cap prime à la mise en place
Cours d'exercice : 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 01/10/2019
Date de début : 30/12/2022
Date de Fin : 31/12/2024
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture HSBC

Nominal de départ : € 64'350'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime upfront de € 152'400

FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	Couverture traitée 1 - Cap 0%	Couverture traitée 2 - Cap 0.5%	Couv. anciennes totales	Obligation de couverture	Sommes des couvertures	TOTAL DETTE
27/12/2019	31/12/2019	31/03/2020	31/03/2020	32 350 000	0	38 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
27/03/2020	31/03/2020	30/06/2020	30/06/2020	32 350 000	0	38 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
26/06/2020	30/06/2020	30/09/2020	30/09/2020	54 350 000	0	16 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
28/09/2020	30/09/2020	30/12/2020	30/12/2020	54 350 000	0	16 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
28/12/2020	30/12/2020	30/03/2021	30/03/2021	54 350 000	0	16 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
26/03/2021	30/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	54 350 000	0	16 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	64 350 000	0	6 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	64 350 000	0	6 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	64 350 000	0	6 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	64 350 000	0	6 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	64 350 000	0	6 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	64 350 000	0	6 000 000	70 350 000	70 350 000	105 000 000
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	0	64 350 000	6 000 000	0	70 350 000	105 000 000
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	64 350 000	6 000 000	0	70 350 000	105 000 000
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	0	70 350 000	0	0	70 350 000	105 000 000
28/09/2023	30/09/2023	30/12/2023	30/12/2023	0	70 350 000	0	0	70 350 000	105 000 000
28/12/2023	30/12/2023	30/03/2024	30/03/2024	0	70 350 000	0	0	70 350 000	105 000 000
28/03/2024	30/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	0	70 350 000	0	0	70 350 000	105 000 000
27/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	70 350 000	0	0	70 350 000	105 000 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	70 350 000	0	0	70 350 000	105 000 000
26/12/2024	30/12/2024	30/03/2025	30/03/2025	0	0	0	0	0	105 000 000
27/03/2025	30/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	0	0	0	105 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	0	0	0	105 000 000
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	0	0	0	0	105 000 000
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	0	0	0	0	105 000 000
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	0	0	0	105 000 000
26/06/2026	30/06/2026	01/08/2026	01/08/2026	0	0	0	0	0	105 000 000
01/08/2026	01/08/2026	01/08/2026	01/08/2026	0	0	0	0	0	0

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes:

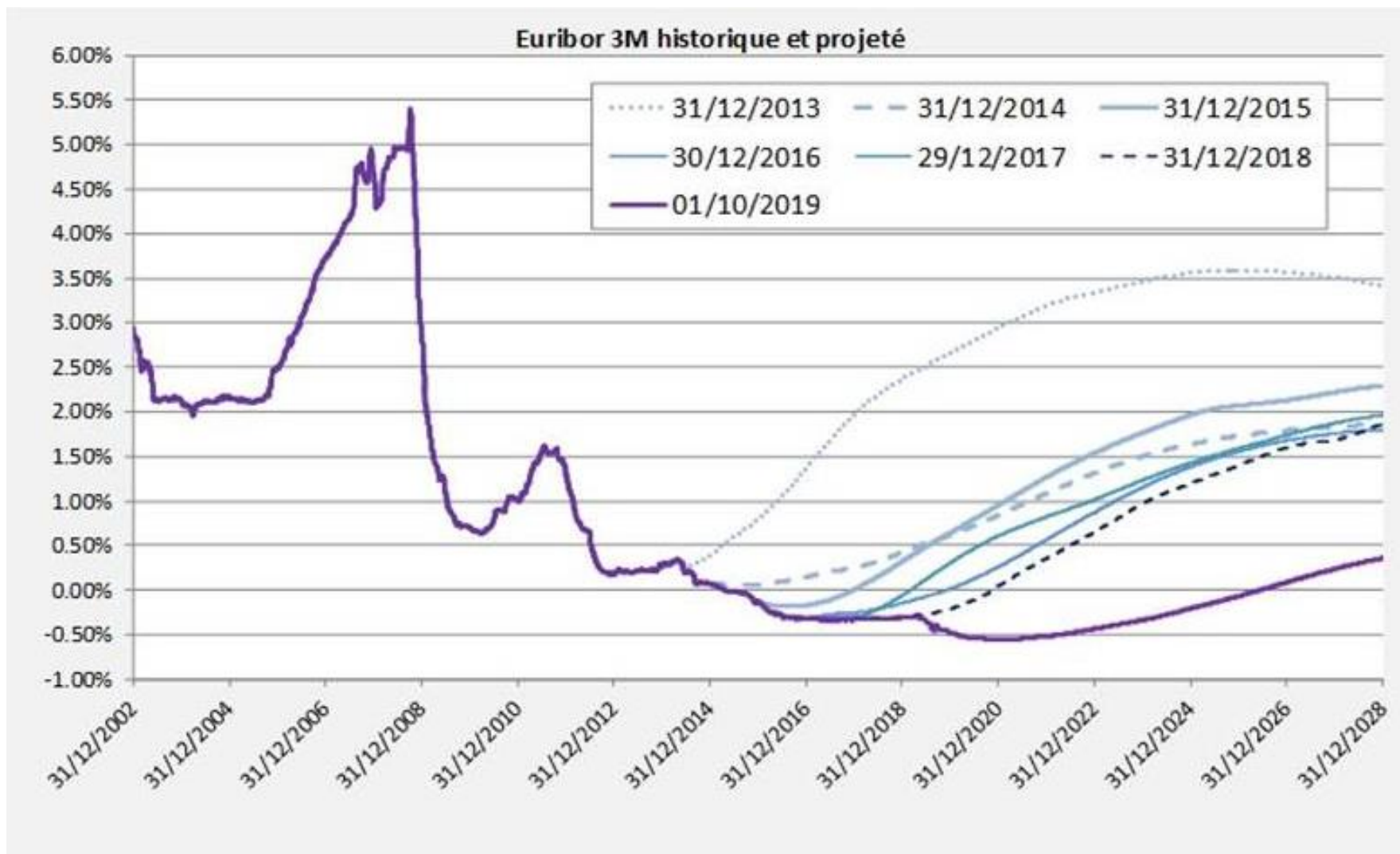
Valeur 1 BP	16 686	13 982	
	Couv. 1 : Cap 0%	Couv. 2 : Cap 0.5%	Total
Economies totales	158 859	124 816	283 675
Taux/Prix sans marge bancaire	46 300	137 400	183 700
Prix avec marge bancaire standard *	213 159	277 216	490 375
Marge bancaire standard (10 points de base) *	166 859	139 816	306 675
Prix final	54 300	152 400	206 700
Marge finale	8 000	15 000	23 000

* 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 de par le paiement de la prime à la mise en place

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

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

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



Cartographie des dettes

Obligation de couverture :

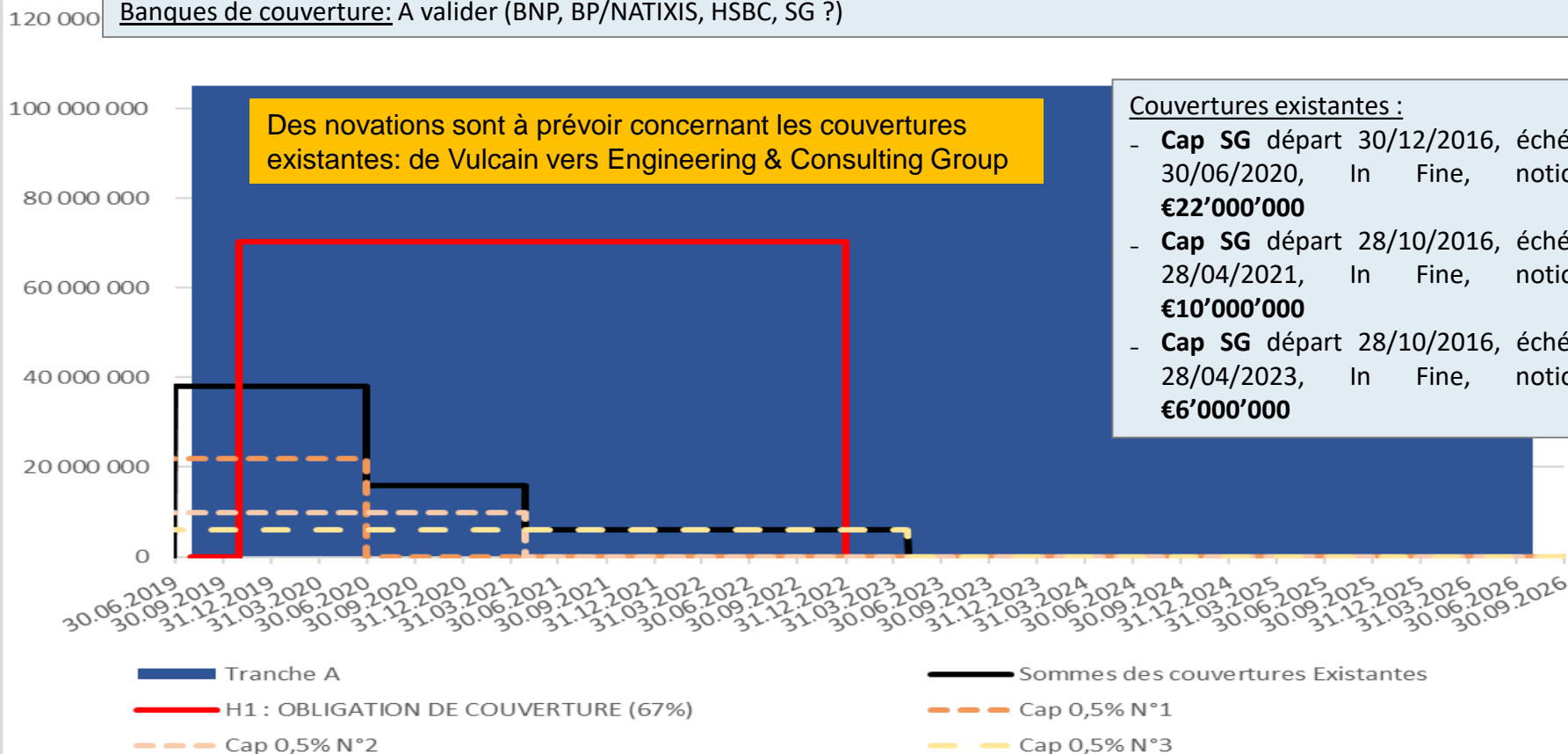
66,7% minimum de l'encours des Obligations A, pendant une **durée minimum de 3 ans**, contre une hausse de l'Euribor, à mettre en place dans un délai de trois (3) mois à compter de la Date d'Émission (=> 01/11/2019)

Banques de couverture: A valider (BNP, BP/NATIXIS, HSBC, SG ?)

Des novations sont à prévoir concernant les couvertures existantes: de Vulcain vers Engineering & Consulting Group

Couvertures existantes :

- **Cap SG** départ 30/12/2016, échéance 30/06/2020, In Fine, notionnel **€22'000'000**
- **Cap SG** départ 28/10/2016, échéance 28/04/2021, In Fine, notionnel **€10'000'000**
- **Cap SG** départ 28/10/2016, échéance 28/04/2023, In Fine, notionnel **€6'000'000**



Financements: (Idinvest/Elysée Sélection - Unitranche) Financement de **€105'000'000**, tiré le **01/08/2019**:

- **Tranche A:** **€105'000'000**, In Fine, échéance 01/08/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois ou 6 mois au choix de l'Émetteur.
- **CCE:** **€20'000'000**, non tiré
- Les intérêts capitalisés éventuels ne sont pas inclus dans cette analyse

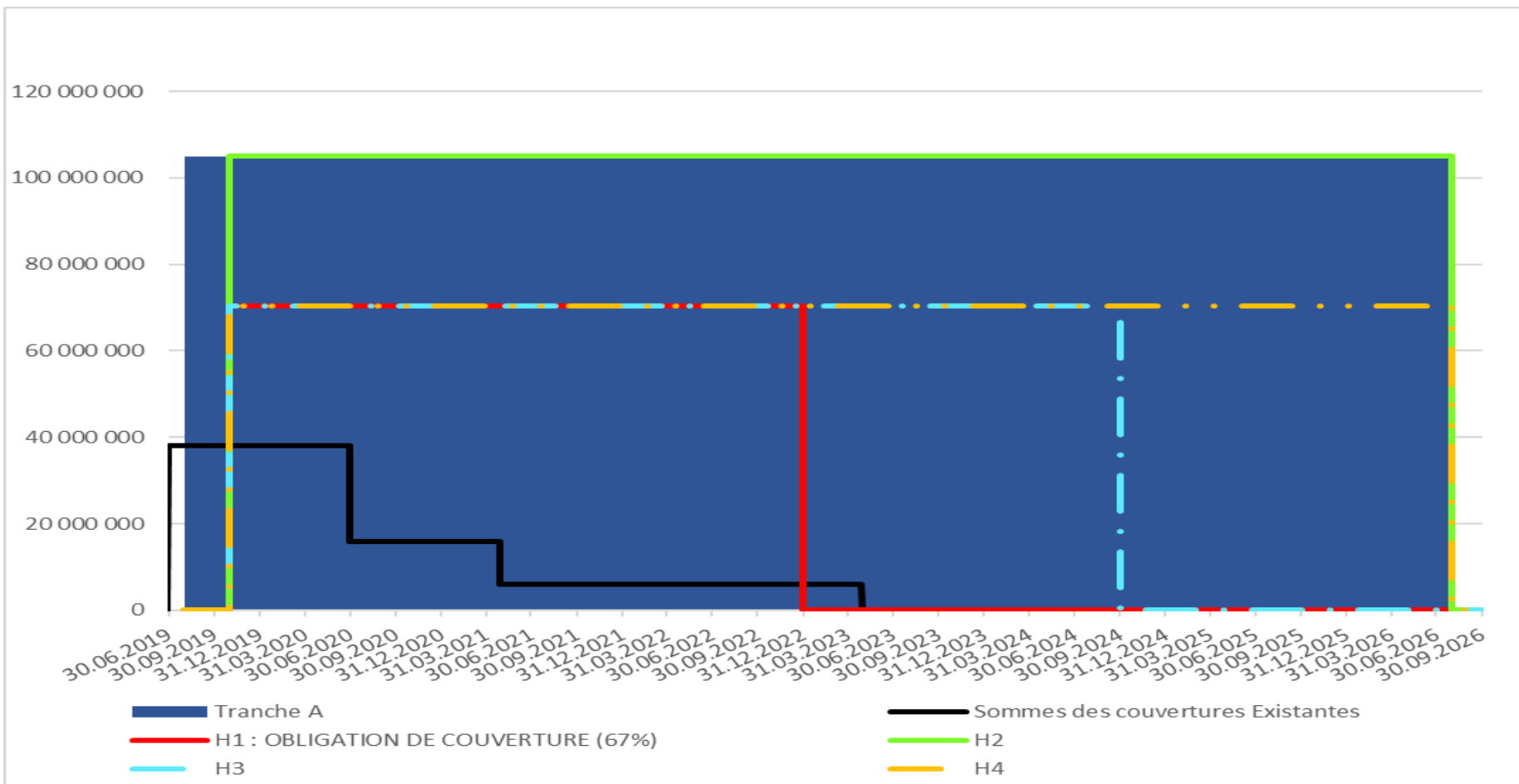
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

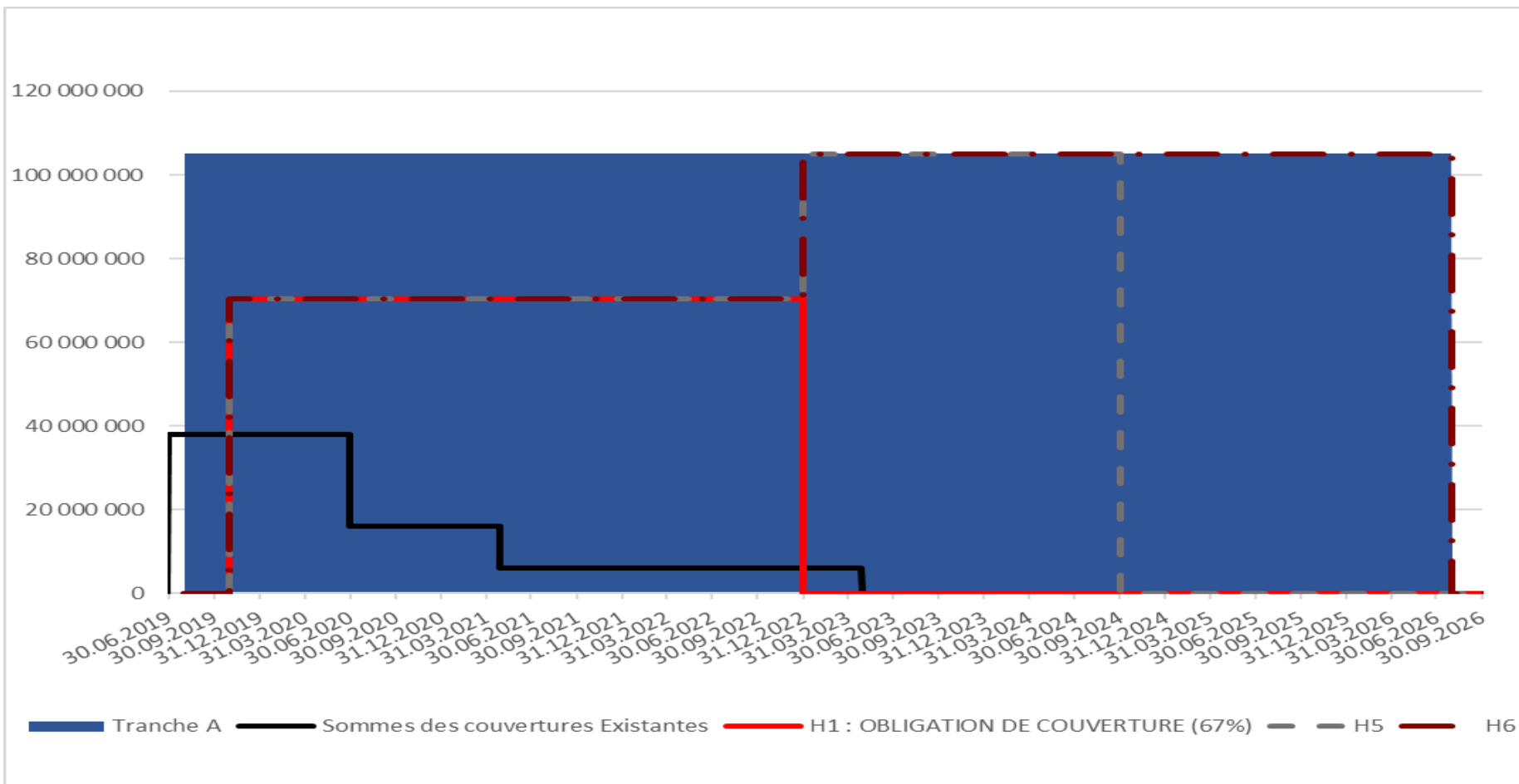
Valorisation des couvertures en vie

(30/08/2019)

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
SG1-D	SG1-D	1	SG	16-Nov-16	28-Oct-16	28-Apr-21	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 10 000 000,00	EUR 10 000 000,00
SG2-D	SG2-D	2	SG	16-Nov-16	28-Oct-16	28-Apr-23	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 6 000 000,00	EUR 6 000 000,00
SG3-D	SG3-D	3	SG	30-Nov-16	31-Dec-16	30-Jun-20	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 22 000 000,00	EUR 22 000 000,00
										38 000 000,00	
										TOTAL	38 000 000,00

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
0,00%	216,71	-	216,71	216,71	-
0,06%	3 814,42	-	3 814,42	3 814,42	-
0,00%	1,31	-	1,31	1,31	-
4 032,43	-	4 032,43	4 032,43	-	
4 032,43	-	4 032,43	4 032,43	-	





Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	3 ans	6,75 ans	5 ans	6,75 ans	5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	32 350 000	67 000 000	32 350 000	32 350 000	32 350 000	32 350 000
Début de période	30.10.2019	30.10.2019	30.10.2019	30.10.2019	30.10.2019	30.10.2019
Fin de période	30.12.2022	31.07.2026	30.09.2024	31.07.2026	30.09.2024	31.07.2026
Valeur 1bp en EUR	16 959	64 073	29 145	41 358	35 295	53 524

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

Swap sans Floor	-0,56%	-0,37%	-0,50%	-0,36%	-0,46%	-0,33%
Floor 0%	0,66%	0,63%	0,66%	0,63%	0,65%	0,62%
Swap avec Floor	0,09%	0,26%	0,16%	0,26%	0,18%	0,29%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,09%	0,26%	0,16%	0,26%	0,18%	0,29%
Taux financement Max	0,09%	0,26%	0,16%	0,26%	0,18%	0,29%

Cap 0.5% annualisé	0,07%	0,18%	0,11%	0,18%	0,12%	0,20%
Taux financement Max	0,57%	0,68%	0,61%	0,68%	0,62%	0,70%

Cap 1% annualisé	0,06%	0,13%	0,08%	0,13%	0,09%	0,15%
Taux financement Max	1,06%	1,13%	1,08%	1,13%	1,09%	1,15%

Prime des options en EUR

Floor 0%	1 140 600	4 060 400	1 942 500	2 643 800	2 323 500	3 395 000
Cap 0%	156 500	1 667 300	460 400	1 099 800	652 600	1 567 600
Cap 0.5%	113 800	1 154 400	313 400	760 300	440 700	1 080 900
Cap 1%	97 900	858 400	241 800	563 900	331 400	795 000

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

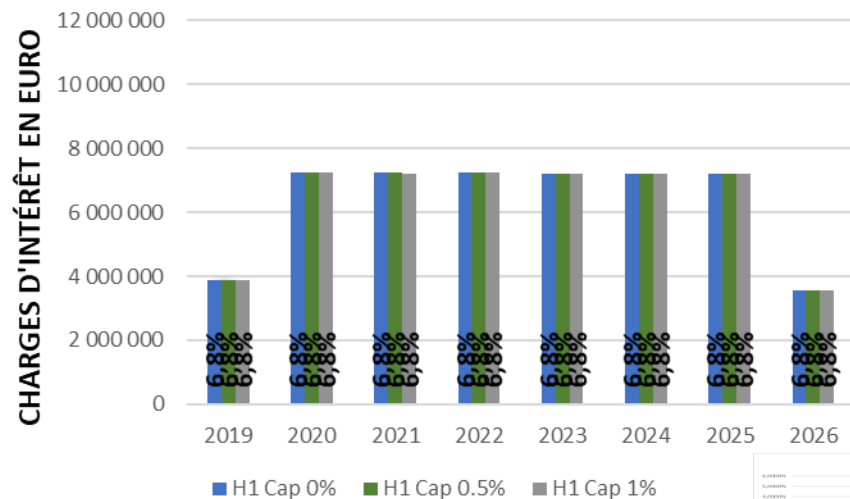
Cotations indicatives sans marge bancaire ou avec marge bancaire estimée. Une marge bancaire non négociée se situe généralement entre 0,10% et 0,20%.

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

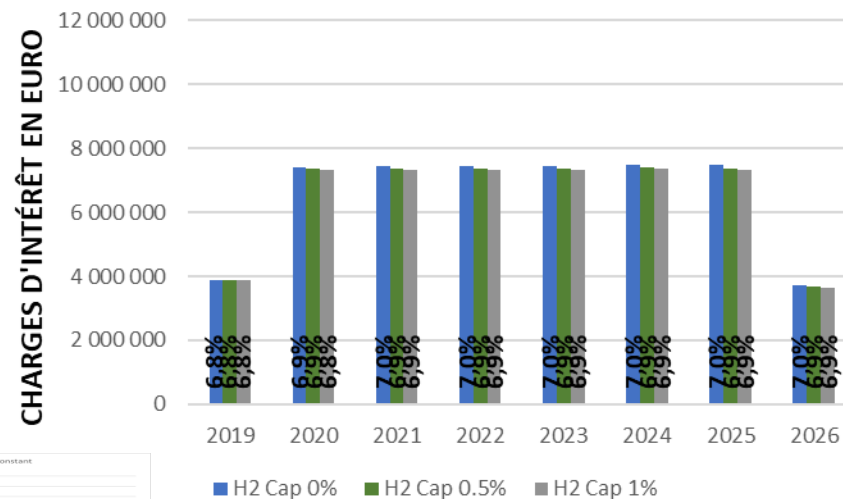
Indications pour comparer les cotations entre elles:

- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné à strike + prime annualisée. Le cap permet de bénéficier de taux Euribor plus faibles que le strike, pour autant que le strike soit supérieur au plancher inclus dans le financement couvert.
- En cas de revente du cap avant échéance, la prime lissée non payée reste due, mais de ce montant sera déduit la valeur résiduelle (mark to market / fair value) du cap, qui peut excéder le montant de la prime restant due (par exemple si les taux ont monté).

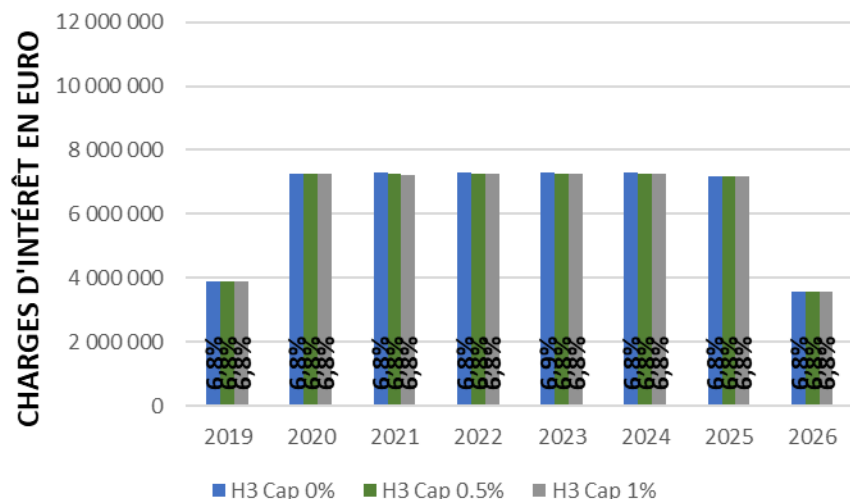
STRATEGIE H1



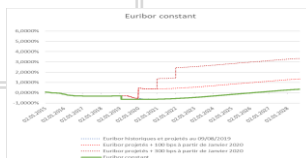
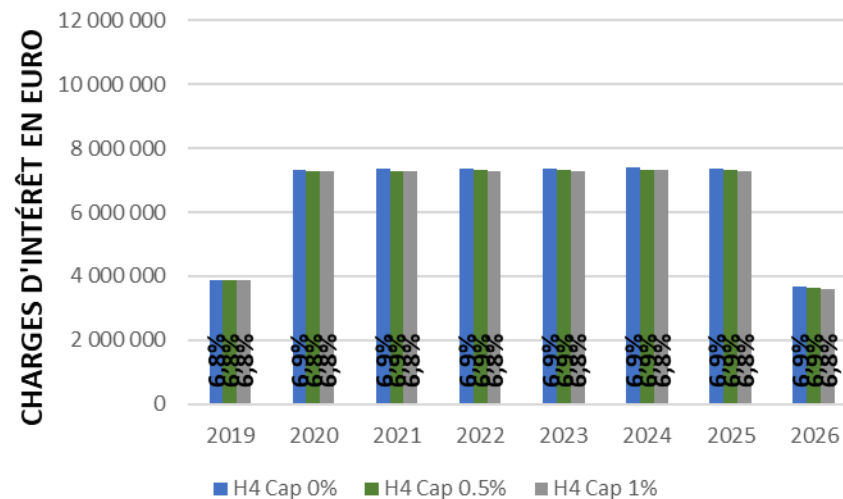
STRATEGIE H2



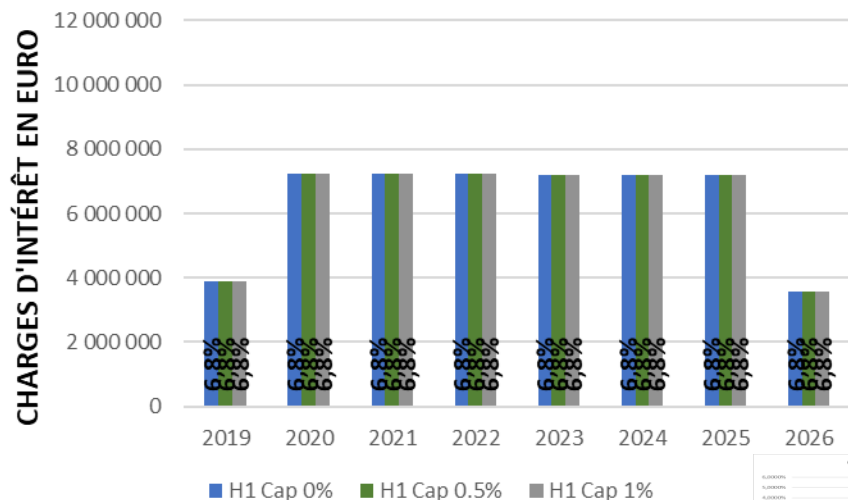
STRATEGIE H3



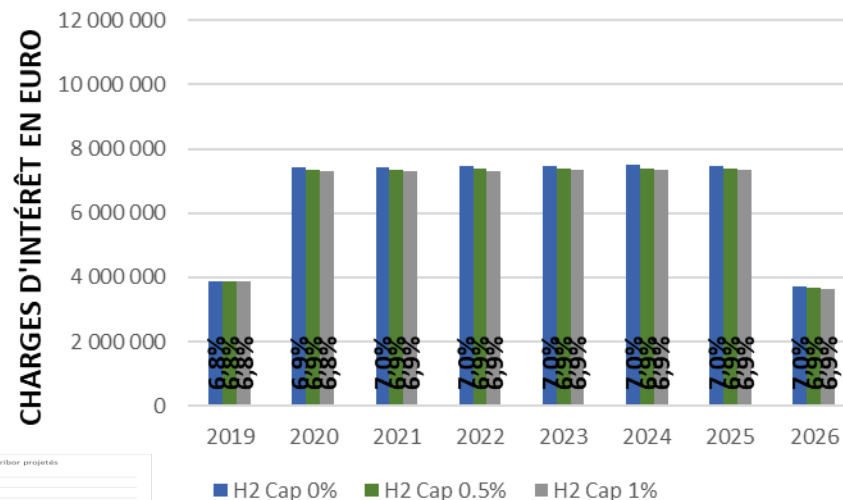
STRATEGIE H4



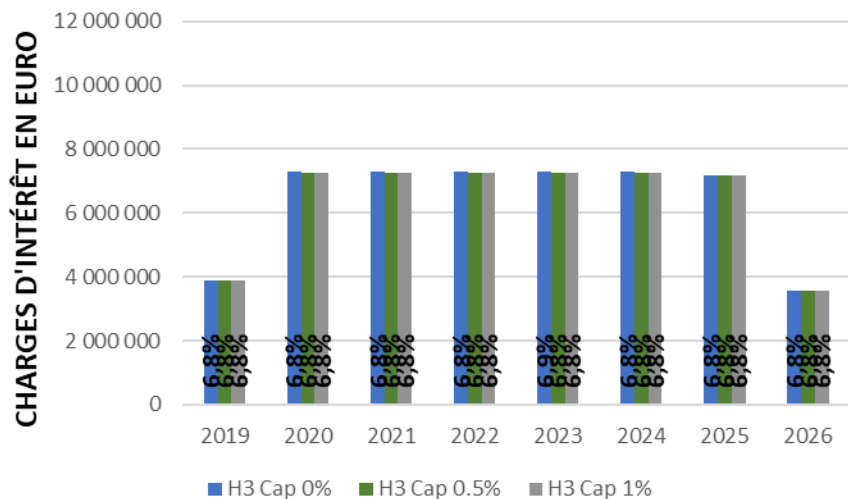
STRATEGIE H1



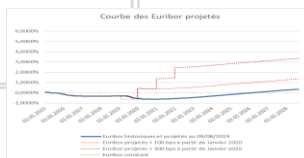
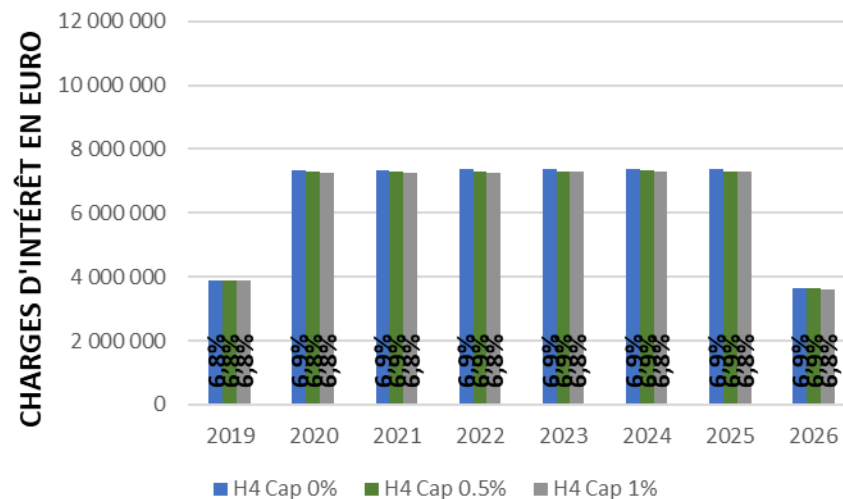
STRATEGIE H2



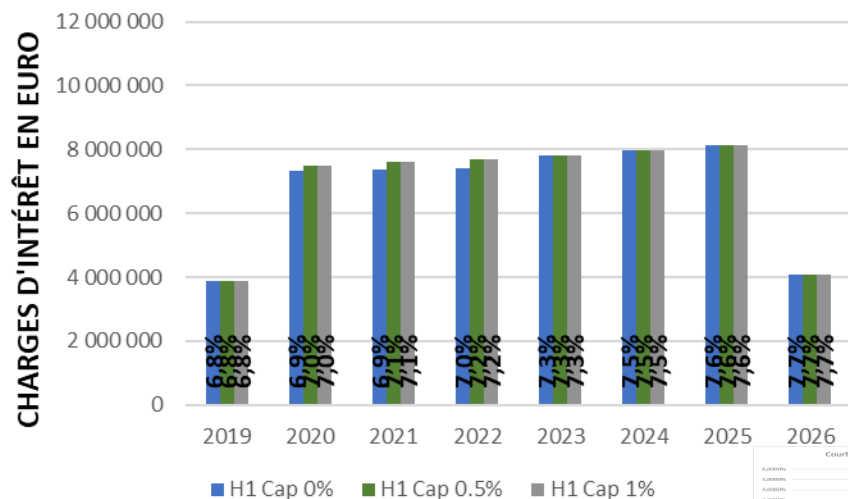
STRATEGIE H3



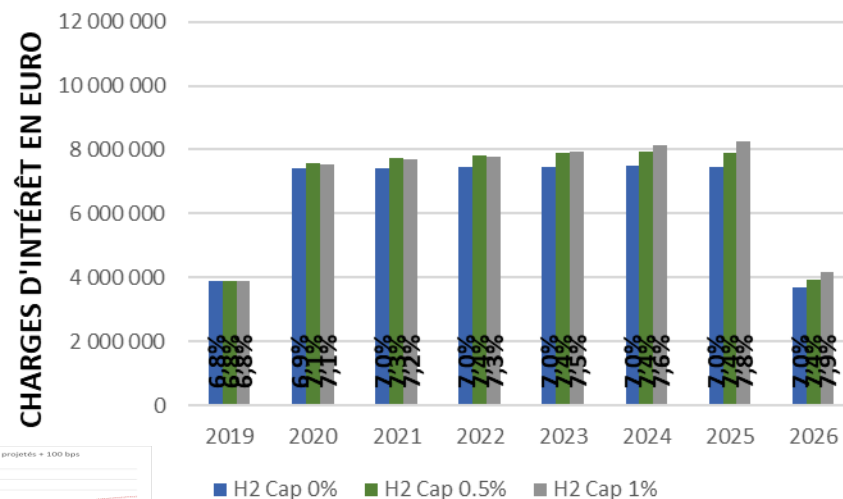
STRATEGIE H4



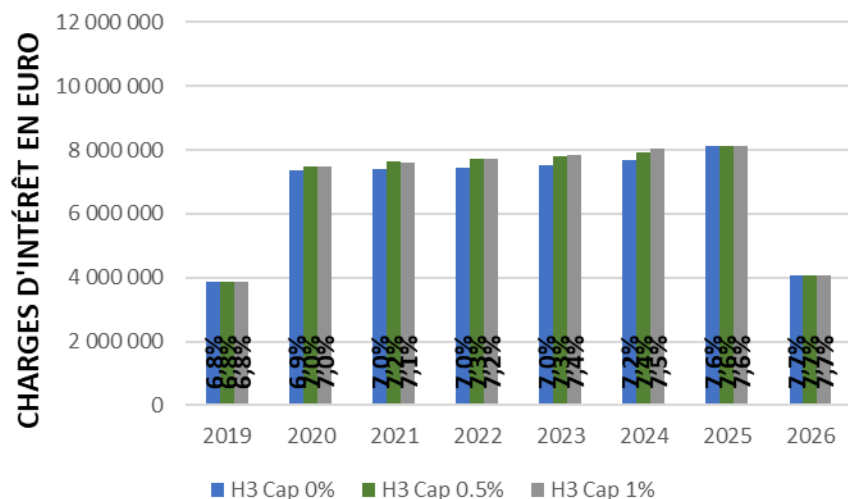
STRATEGIE H1



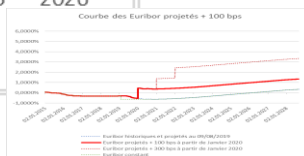
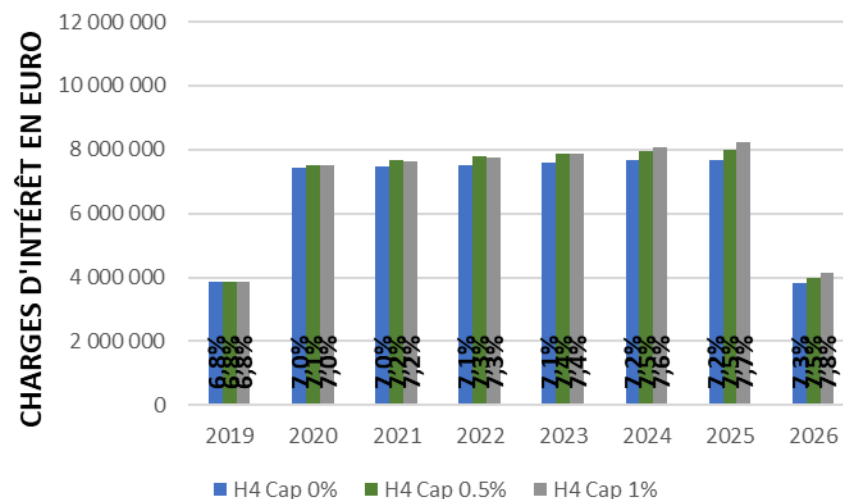
STRATEGIE H2



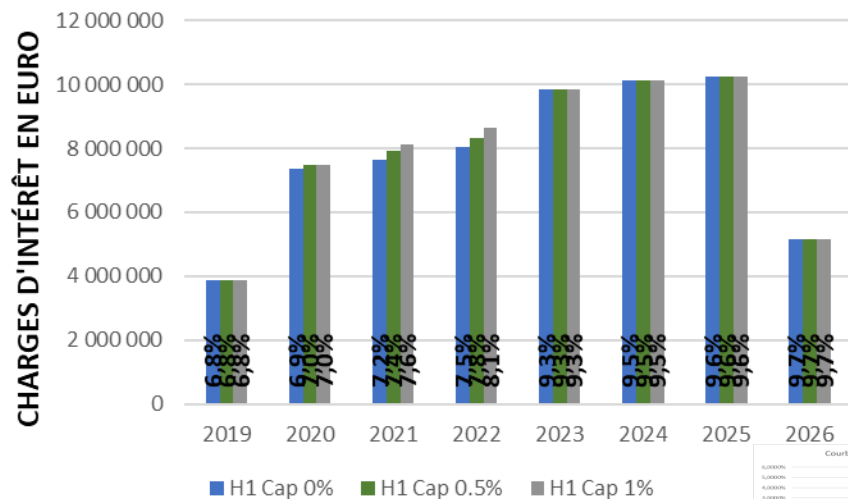
STRATEGIE H3



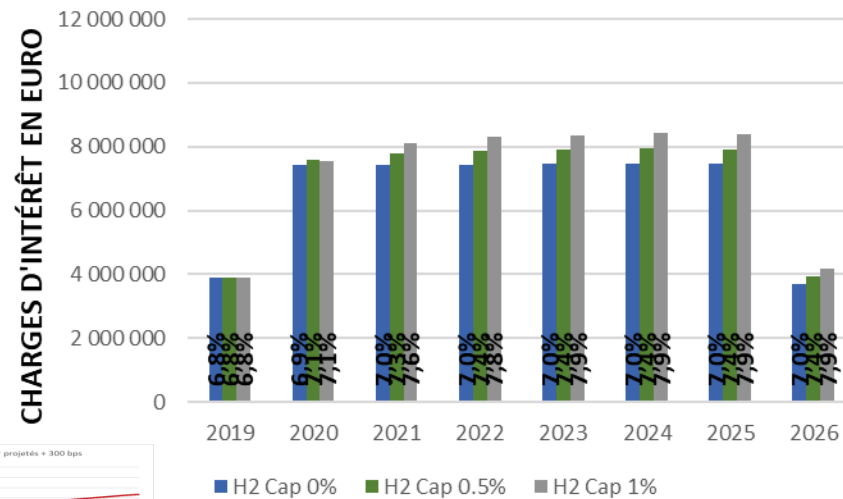
STRATEGIE H4



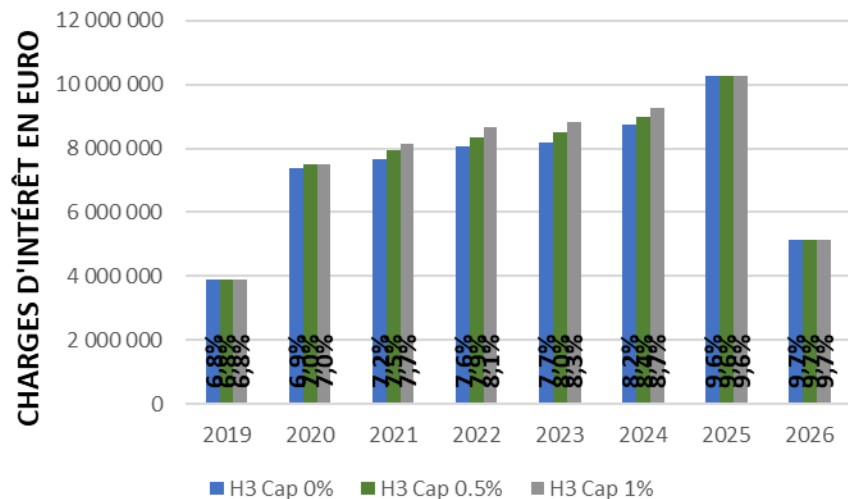
STRATEGIE H1



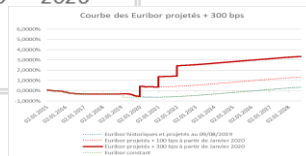
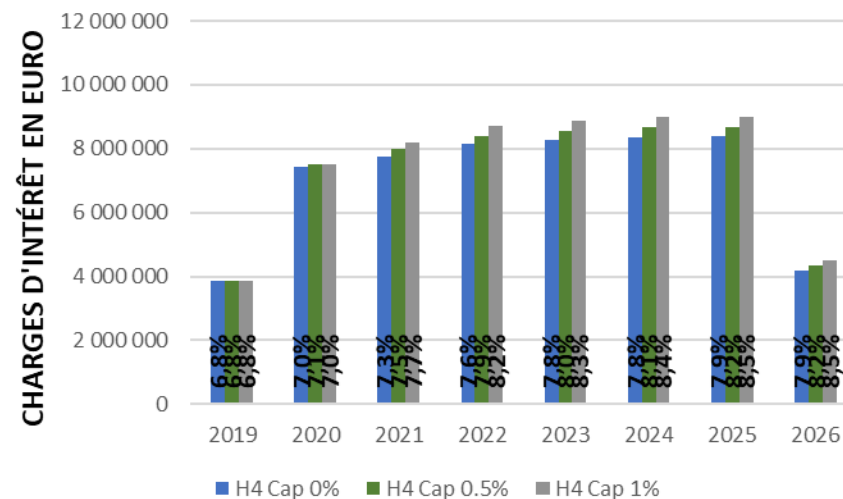
STRATEGIE H2



STRATEGIE H3



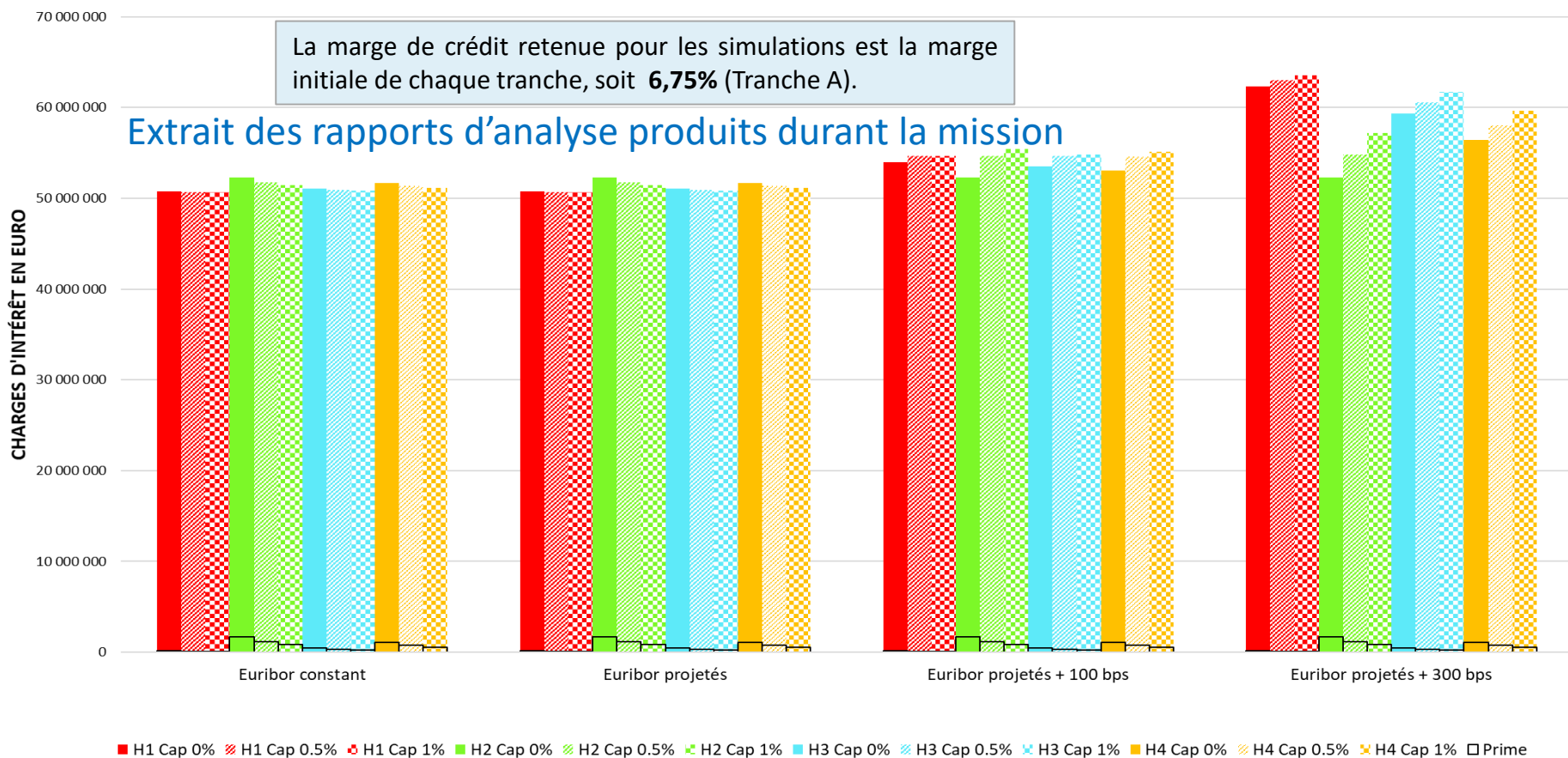
STRATEGIE H4



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

La marge de crédit retenue pour les simulations est la marge initiale de chaque tranche, soit **6,75%** (Tranche A).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

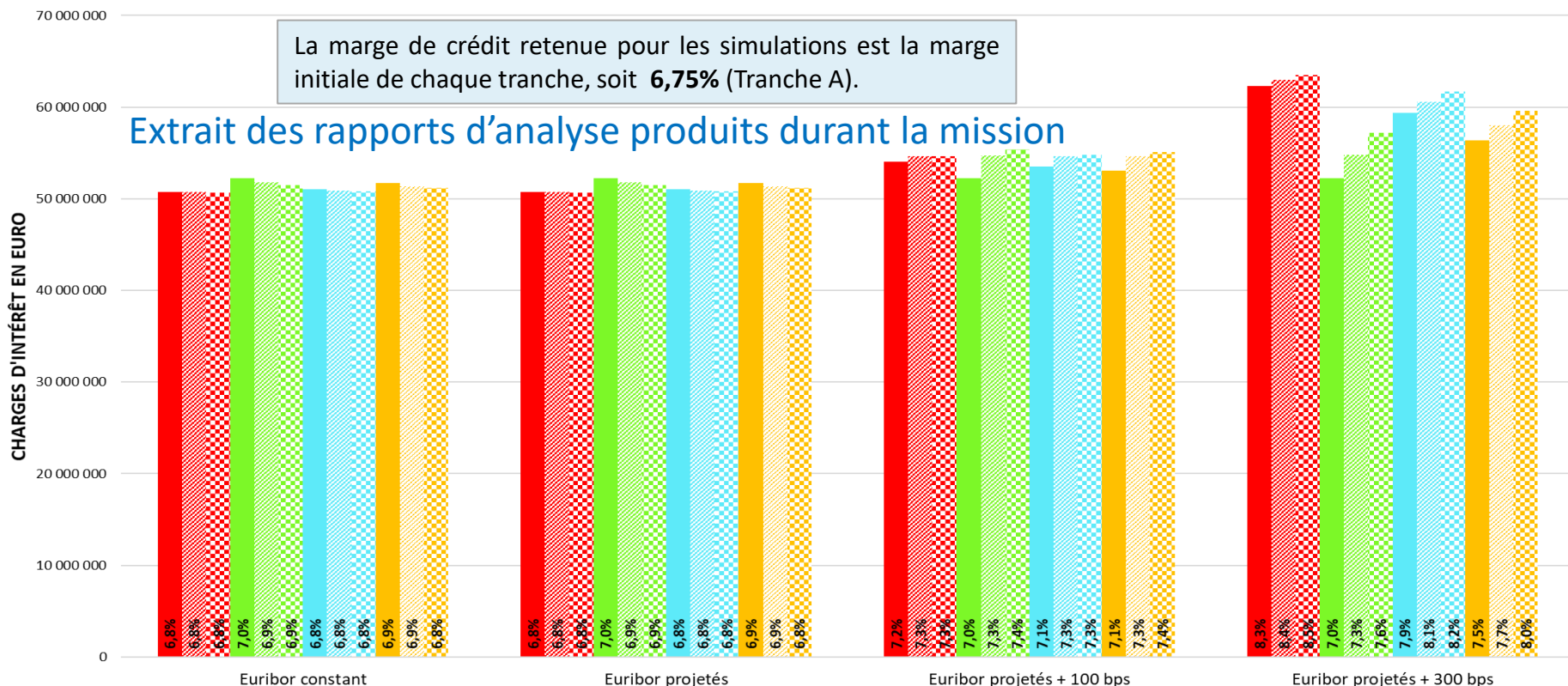


	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	50 756 046	50 713 346	50 697 446	52 274 042	51 760 777	51 463 026	51 059 946	50 912 946	50 841 346	51 704 312	51 364 516	51 166 910
Euribor projetés	50 756 046	50 713 346	50 697 446	52 274 042	51 760 777	51 463 026	51 059 946	50 912 946	50 841 346	51 704 312	51 364 516	51 166 910
Euribor projetés + 100 bps	54 014 566	54 651 461	54 636 730	52 274 042	54 688 856	55 399 639	53 533 639	54 675 507	54 780 630	53 056 189	54 626 851	55 104 404
Euribor projetés + 300 bps	62 284 087	62 989 384	63 532 845	52 274 042	54 795 653	57 212 471	59 366 068	60 576 338	61 673 372	56 395 102	58 034 166	59 628 573

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

La marge de crédit retenue pour les simulations est la marge initiale de chaque tranche, soit **6,75%** (Tranche A).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



■ H1 Cap 0% ■ H1 Cap 0.5% ■ H1 Cap 1% ■ H2 Cap 0% ■ H2 Cap 0.5% ■ H2 Cap 1% ■ H3 Cap 0% ■ H3 Cap 0.5% ■ H3 Cap 1% ■ H4 Cap 0% ■ H4 Cap 0.5% ■ H4 Cap 1%

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	50 756 046	50 713 346	50 697 446	52 274 042	51 760 777	51 463 026	51 059 946	50 912 946	50 841 346	51 704 312	51 364 516	51 166 910
Euribor projetés	50 756 046	50 713 346	50 697 446	52 274 042	51 760 777	51 463 026	51 059 946	50 912 946	50 841 346	51 704 312	51 364 516	51 166 910
Euribor projetés + 100 bps	54 014 566	54 651 461	54 636 730	52 274 042	54 688 856	55 399 639	53 533 639	54 675 507	54 780 630	53 056 189	54 626 851	55 104 404
Euribor projetés + 300 bps	62 284 087	62 989 384	63 532 845	52 274 042	54 795 653	57 212 471	59 366 068	60 576 338	61 673 372	56 395 102	58 034 166	59 628 573

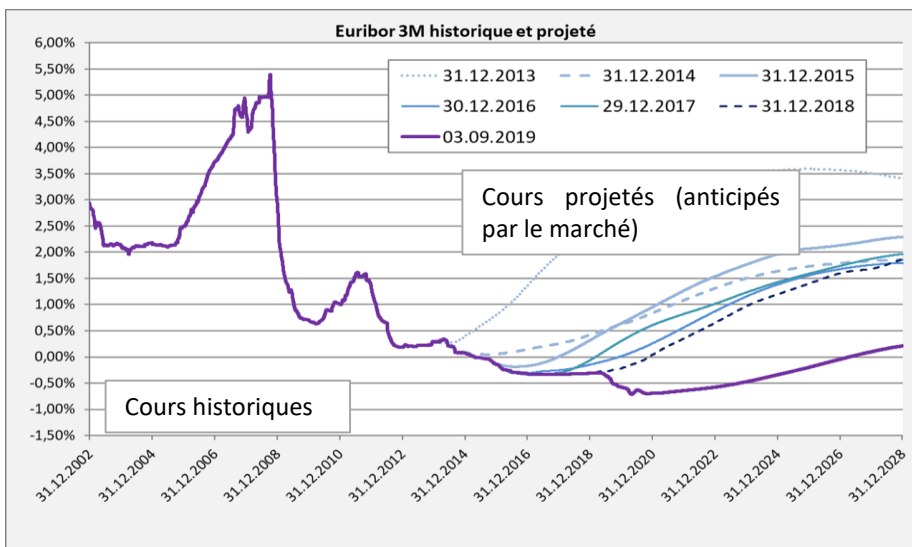
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2026;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

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

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



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

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

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

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

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

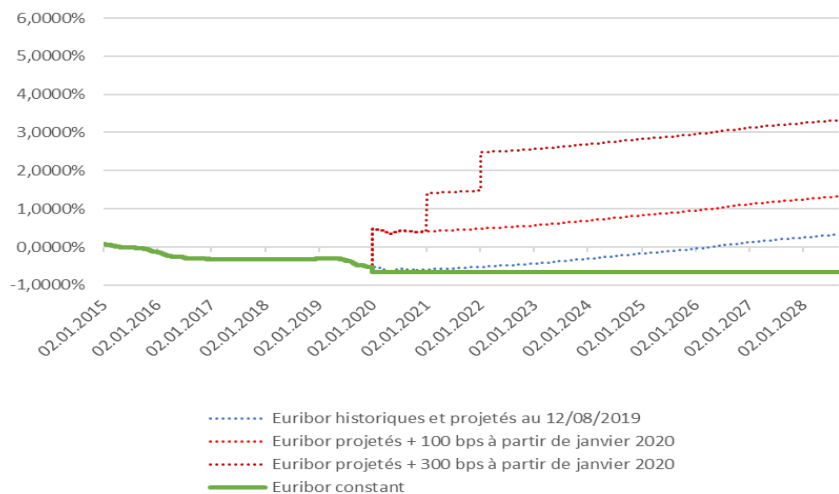
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

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

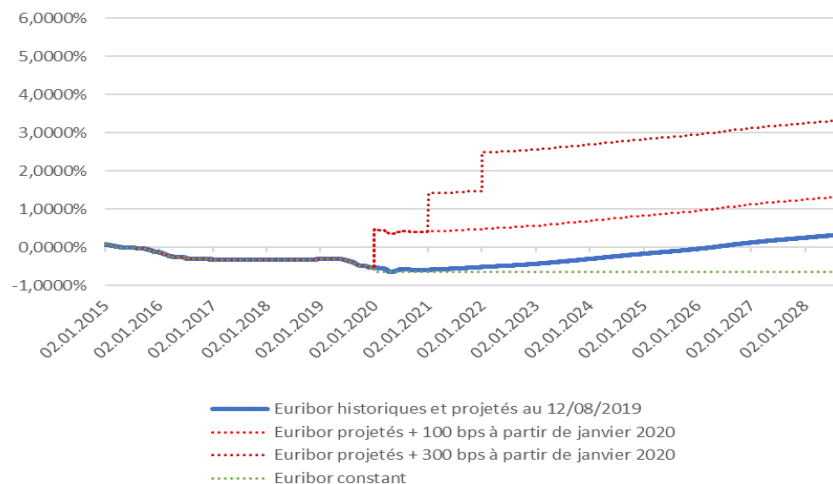
Solutions techniques:

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

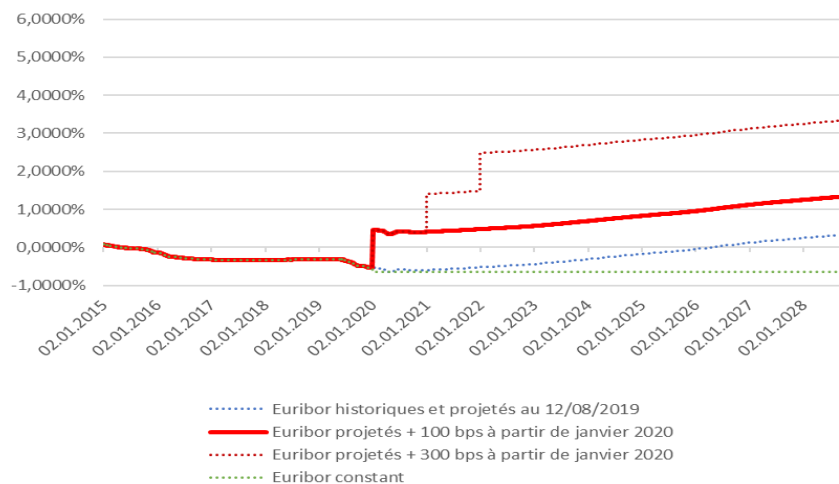
Euribor constant



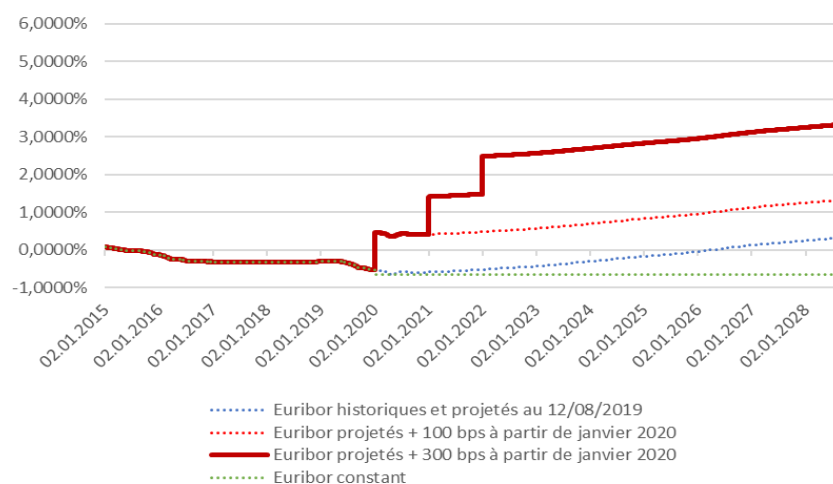
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 100 bps



Courbe des Euribor projetés + 300 bps



Financement

STRICTEMENT CONFIDENTIEL

A : Equistone Partners Europe

A l'attention de Grégoire Châtillon et
Stanislas Gaillard

Centre d'affaires Paris-Trocadéro
112 avenue Kléber
75116 Paris

gregoire.chatillon@equistone.fr
stanislas.gaillard@equistone.fr

De : Idinvest Partners

en qualité d'Arrangeur Mandaté et

Idinvest Private Value Europe II, FCPR

Idinvest Private Value Europe 3, FCPR

IPD IV HoldCo Sàrl

Idinvest Debt S.à.r.l.

NOVI 2

Elysée Sélection SAS

en qualité de Souscripteurs

Paris, le 17 juin 2019

Vulcain

Financement Principal d'un montant maximum de €105.000.000 pour le financement de l'acquisition de
Vulcain Expansion et le refinancement de la dette existante du Groupe Cible
et

Financement Additionnel d'un montant de €20.000.000

Financement

- (a) d'un financement d'un montant maximum de €105.000.000 sous forme d'obligations simples (les « **Obligations A** ») destinées à financer (i) partiellement l'Acquisition et les frais y afférents, et (ii) le refinancement d'une partie de l'endettement financier du Groupe Cible dans le cadre de l'Acquisition dont la totalité du Financement Unitranche Existant, notamment par compensation avec tout ou parties des sommes dues par la Cible à la Date de Réalisation dans le cadre de l'amortissement anticipé de l'intégralité des Obligations Existantes 2016, des Obligations Existantes 2018 et des Obligations Existantes 2019 et dont Newco sera redevable à la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini ci-après) par un mécanisme de délégation ou de cession de dette (le « **Financement Principal** ») à agréer entre les parties ; et
- (b) d'un financement d'un montant maximum de €20.000.000 sous forme de programmes d'émissions d'obligations simples multidevises (les « **Obligations B** » et avec les Obligations A, les « **Obligations Unitranche** ») destinées notamment à financer les opérations de croissance externe portant sur une entreprise éligible et/ou le refinancement existant de l'entreprise éligible et, le cas échéant, les frais y afférents (le « **Financement Additionnel** » et avec le Financement Principal, le « **Financement Unitranche** »).

« **Date de Réalisation** » désigne la date de réalisation de l'Acquisition et d'émission des Obligations A.

« **Date de Signature** » désigne la date de signature des Documents de Financement.

Financement

2. Obligations

2.1 Obligations A

Type : Obligations simples.

Montant nominal : (a) Chaque Obligations A aura une valeur nominale initiale de EUR 100.000.

(b) Le prix de souscription total des Obligations A s'élèvera à EUR 105.000.000.

Devise : Euro.

Rang : Les Obligations A seront *pari passu* avec les sommes dues au titre des Obligations B et des Contrats de Couverture et prioritaires sur les sommes dues au titre des Dettes Subordonnées.

Émetteur : Newco.

Objet : Le produit du prix de souscription des Obligations A servira au :

- (a) financement partiel du prix de l'Acquisition ;
- (b) refinancement partiel de l'endettement existant du Groupe Cible ;
- (c) le cas échéant, au financement partiel de l'acquisition de l'intégralité de la participation des actionnaires minoritaires dans Consultys Holding ;
- (d) le cas échéant, au financement partiel de l'acquisition de l'intégralité de la participation des actionnaires minoritaires dans WDB ; et
- (e) financement partiel des coûts et frais (y compris des coûts de résiliation de contrats de couverture, des coûts de rupture, des indemnités et pénalités de remboursement anticipé) des opérations visées aux paragraphes (a) à (d) ci-dessus.

Financement

2.2 Obligations B

Type : Obligations simples.

Montant nominal :

- (a) Chaque Obligations B aura une valeur nominale initiale minimum de EUR 100.000 (ou tout montant équivalent si l'émission est réalisée dans une devise autre que l'Euro).
- (b) Le prix de souscription total de l'ensemble des Lignes d'Émissions au titre des Obligations B s'élèvera au maximum à EUR 20.000.000.
- (c) Le prix total de souscription d'une Tranche sera égal à un montant minimum de EUR 1.000.000 (ou son équivalent si l'émission est réalisée dans une devise autre que l'Euro).

Devises : Euro, USD, GBP, CHF, SEK et NOK ou toute autre devise approuvée par les Souscripteurs.

Rang : Les Obligations B seront *pari passu* entre elles et avec les sommes dues au titre des Obligations A et des Contrats de Couverture et prioritaires sur les sommes dues au titre des Dettes Subordonnées.

Émetteur : Newco.

Objet : Le produit du prix de souscription des Obligations B servira :

- (a) (i) au financement ou refinancement total ou partiel d'Acquisitions Externes Autorisées, (ii) au financement de compléments de prix au titre de toute acquisition réalisée par le Groupe Cible y compris les opérations réalisées avant la Date de Réalisation et de toute

Remboursement

2.1 Obligations A

Date d'Échéance :

La date tombant sept (7) ans après la Date de Réalisation.

2.2 Obligations B

Date d'Échéance :

La date tombant sept (7) ans après la Date de Réalisation.

Obligation de couverture

**Banques de
Couverture :**

Les établissements de crédit sélectionnés par l'Émetteur pour fournir la couverture de taux des Obligations.

**Contrats de
Couverture² :**

Désigne le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts devant être conclus après la Date de Réalisation conformément aux termes et condition des Obligations par l'Émetteur avec les Banques de Couverture afin de couvrir les risques de variation du Taux de Référence au titre des Obligations.

l'Émetteur s'engage à conclure dans un délai de trois (3) mois à compter de la Date d'Émission, un ou plusieurs Contrats de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture, pour une durée minimum de trois (3) ans et pour un montant notionnel au moins égal à deux tiers (2/3) de l'Encours des Obligations ;

Intérêts

Taux de Référence : Désigne (x) pour les Obligations A, l'EURIBOR et (y) pour les Obligations B, selon la Ligne d'Émission concernée, l'EURIBOR, [le LIBOR USD], [le LIBOR GBP], [le LIBOR CHF], [le LIBOR SEK] et [le NIBOR].

Taux de Référence 0,00%

Plancher :

3.3 Intérêts

Taux d'Intérêts :

Les Obligations souscrites porteront :

- **intérêts cash** (les "**Intérêts Servis**"), pour une Période d'Intérêts donnée et jusqu'à leur date d'amortissement effectif au taux annuel égal à la somme :

(a) du taux le plus élevé entre (x) le taux annuel égale Taux de Référence et (y) le Taux de Référence Plancher ; et

(b) la Marge Applicable Servie ; et

- **intérêts capitalisés** (les "**Intérêts Capitalisés**") à un taux annuel égal à la Marge Applicable Capitalisée en cas d'exercice par l'Émetteur de l'Option de Capitalisation.

Marges Applicables : La Marge Applicable Servie et la Marge Applicable Capitalisée.

Marge Applicable La **Marge Applicable Servie** à la Date de Réalisation sera de **6,75%** par an sous réserve des stipulations des sections "Option de Capitalisation" et

Intérêts

Servie :	"Ajustements des Marges Applicables" ci-après.
Marge Applicable Capitalisée :	En cas d'exercice par l'Émetteur de l'Option de Capitalisation, la Marge Applicable Capitalisée sera déterminée sur la base du Ratio de Levier d'Ouverture ou du dernier certificat remis par l'Émetteur à l'Agent Administratif et de Calcul conformément à la Section "Ajustement des Marges Applicables" ci-après (et sera le cas échéant ajustée en cours de Période de Capitalisation conformément à cette section).
Option de Capitalisation :	L'Émetteur aura la faculté d'opter à tout moment pendant une Période d'Intérêts pour la capitalisation d'une partie des Intérêts Servis. L'Option de Capitalisation sera exercée pendant une durée d'un an et la Marge Applicable Servie sera déterminé conformément au tableau figurant dans la Section "Ajustement des Marges Applicables" pour chaque Période d'Intérêts incluse dans la Période Capitalisation.

Intérêts

Ajustement des Marges Applicables : à compter de la remise du certificat de Ratio de levier au titre des comptes consolidés de l'exercice social clos au 31 décembre 2020, les Marges Applicables seront ajustées en fonction du Ratio de Levier tel qu'indiqué dans le certificat remis par l'Émetteur à l'Agent Administratif et de Calcul au titre de la dernière période de test selon les modalités indiquées dans le tableau ci-dessous (les taux avec un astérisque étant ceux applicables si l'Émetteur a opté pour l'Option de Capitalisation) :

Niveau du Ratio de Levier	Marge Applicable Intérêts Servis	Marge Applicable Intérêts Capitalisés
supérieur ou égal à 4,00x	6,75% 5,00%*	0,00% 1,75%*
inférieur à 4,00x et supérieur ou égal à 3,50x	6,50% 4,75%*	0,00% 1,75%*
inférieur à 3,50x et supérieur ou égal à 3,00x	6,00% 4,50%*	0,00% 1,50%*
Inférieur à 3,00x	5,75%*	0,00%*

L'ajustement à la baisse ou à la hausse des Marges Applicables prendra effet (x) dès le premier jour de la Période d'Intérêts au cours de laquelle l'Émetteur aura remis le certificat de Ratio de Levier à l'Agent Administratif et de Calcul et (y) et, le cas échéant, pour ce qui concerne la Période de Capitalisation au cours de laquelle l'Émetteur aura remis le certificat de Ratio de Levier à l'Agent Administratif et de Calcul, à la date de remise dudit certificat.

Intérêts

- (i) Périodes d'Intérêts – Tranche Initiale
 - (A) À l'exception de la première Période d'Intérêt qui commencera à la Date d'Émission Initiale, chaque Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.
 - (B) sauf accord contraire entre l'Agent Administratif et de Calcul et l'Émetteur, les Périodes d'Intérêts auront une durée de trois (3) ou six (6) mois au choix de l'Émetteur lequel devra adresser à l'Agent Administratif et de Calcul un Avis de Sélection conforme en substance au modèle figurant en Annexe 1 (*Avis de Sélection*), irrévocable au plus tard à dix (10) heure (heure de Paris) trois (3) jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts considérée, la Période d'Intérêts concernée ayant une durée automatique de trois (3) mois en cas d'absence de remise ou de remise tardive d'un tel Avis de Sélection.
 - (C) La dernière Période d'Intérêts s'achèvera à la Date d'Échéance.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

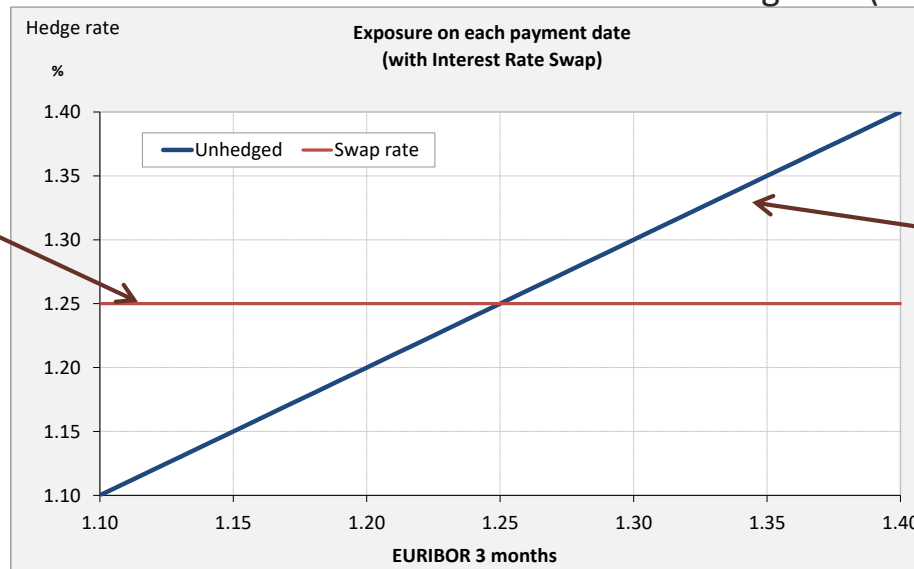
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

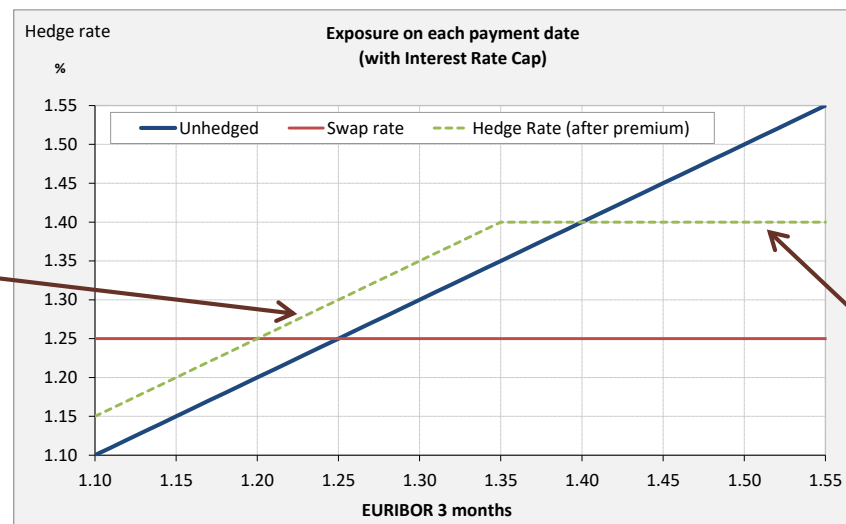
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

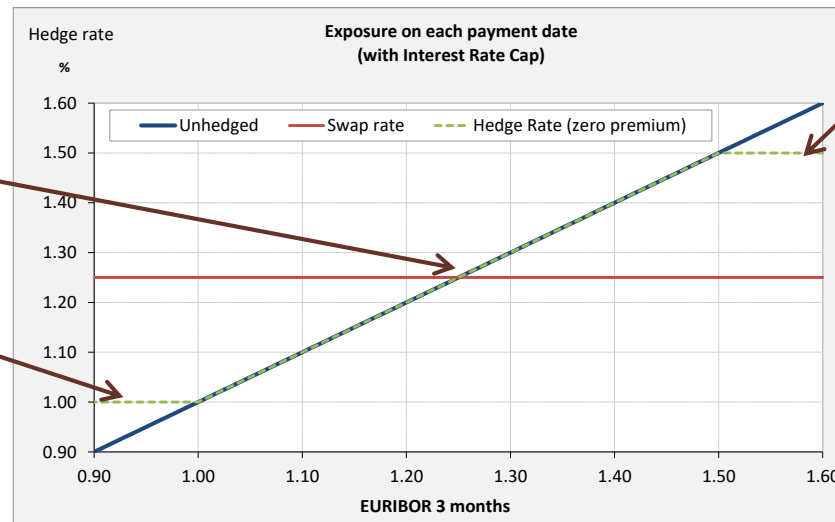
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.