

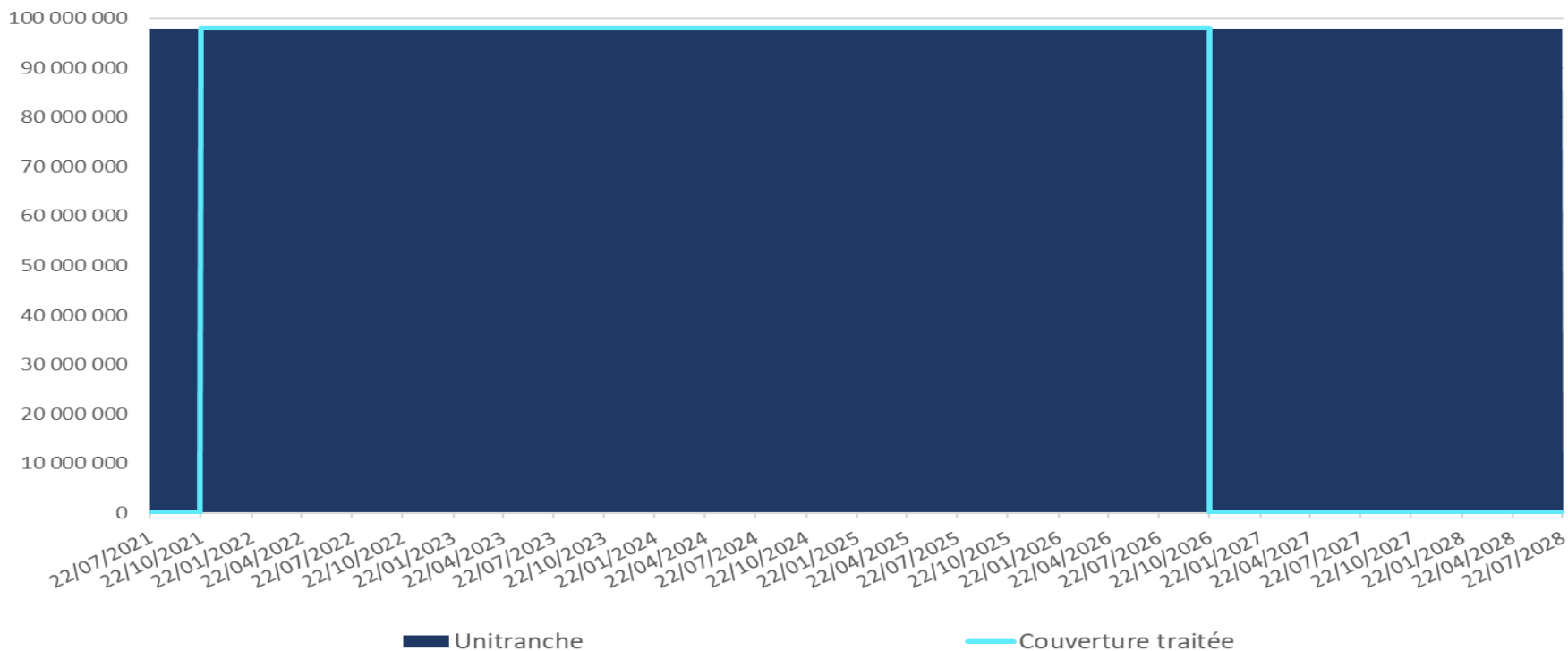


Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

29 Juillet 2021

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: (Unitranche IDInvest) Prêt de **€98'000'000**, tirage prévu le **22/07/2021** :

- **Unitranche: €98'000'000**, amort. In fine, échéance 22/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 5 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 26/07/2021
Date de début	: 22/10/2021
Date de Fin	: 22/10/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 98'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 22/10/2026 : **0.1075%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 534'359**.

Fixing	Début	Fin	Palement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
20/10/2021	22/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	98 000 000	27 508	-506 851
20/01/2022	24/01/2022	22/04/2022	22/04/2022	98 000 000	25 752	-481 098
20/04/2022	22/04/2022	22/07/2022	22/07/2022	98 000 000	26 630	-454 468
20/07/2022	22/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	98 000 000	27 508	-426 960
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	98 000 000	26 630	-400 330
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	98 000 000	26 630	-373 700
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	98 000 000	26 630	-347 070
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	98 000 000	26 630	-320 440
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	98 000 000	26 630	-293 809
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	98 000 000	26 630	-267 179
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	98 000 000	26 630	-240 549
18/07/2024	22/07/2024	22/10/2024	22/10/2024	98 000 000	26 923	-213 626
18/10/2024	22/10/2024	22/01/2025	22/01/2025	98 000 000	26 923	-186 704
20/01/2025	22/01/2025	22/04/2025	22/04/2025	98 000 000	26 338	-160 366
18/04/2025	22/04/2025	22/07/2025	22/07/2025	98 000 000	26 630	-133 736
18/07/2025	22/07/2025	22/10/2025	22/10/2025	98 000 000	26 923	-106 813
20/10/2025	22/10/2025	22/01/2026	22/01/2026	98 000 000	26 923	-79 890
20/01/2026	22/01/2026	22/04/2026	22/04/2026	98 000 000	26 338	-53 553
20/04/2026	22/04/2026	22/07/2026	22/07/2026	98 000 000	26 630	-26 923
20/07/2026	22/07/2026	22/10/2026	22/10/2026	98 000 000	26 923	0

Prime lissée	0,1075%
--------------	---------

Total à payer	534 359
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OBSA Tranche 4		Couverture traitée
				Amort.	CRD	
20/07/2021	22/07/2021	22/10/2021	22/10/2021	0	98 000 000	0
20/10/2021	22/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	0	98 000 000	98 000 000
20/01/2022	24/01/2022	22/04/2022	22/04/2022	0	98 000 000	98 000 000
20/04/2022	22/04/2022	22/07/2022	22/07/2022	0	98 000 000	98 000 000
20/07/2022	22/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	0	98 000 000	98 000 000
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	0	98 000 000	98 000 000
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	0	98 000 000	98 000 000
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	0	98 000 000	98 000 000
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	0	98 000 000	98 000 000
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	0	98 000 000	98 000 000
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	0	98 000 000	98 000 000
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	0	98 000 000	98 000 000
18/07/2024	22/07/2024	22/10/2024	22/10/2024	0	98 000 000	98 000 000
18/10/2024	22/10/2024	22/01/2025	22/01/2025	0	98 000 000	98 000 000
20/01/2025	22/01/2025	22/04/2025	22/04/2025	0	98 000 000	98 000 000
18/04/2025	22/04/2025	22/07/2025	22/07/2025	0	98 000 000	98 000 000
18/07/2025	22/07/2025	22/10/2025	22/10/2025	0	98 000 000	98 000 000
20/10/2025	22/10/2025	22/01/2026	22/01/2026	0	98 000 000	98 000 000
20/01/2026	22/01/2026	22/04/2026	22/04/2026	0	98 000 000	98 000 000
20/04/2026	22/04/2026	22/07/2026	22/07/2026	0	98 000 000	98 000 000
20/07/2026	22/07/2026	22/10/2026	22/10/2026	0	98 000 000	98 000 000
20/10/2026	22/10/2026	22/01/2027	22/01/2027	0	98 000 000	0
20/01/2027	22/01/2027	22/04/2027	22/04/2027	0	98 000 000	0
20/04/2027	22/04/2027	22/07/2027	22/07/2027	0	98 000 000	0
20/07/2027	22/07/2027	22/10/2027	22/10/2027	0	98 000 000	0
20/10/2027	22/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	0	98 000 000	0
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	0	98 000 000	0
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	0	98 000 000	0
20/07/2028	24/07/2028	24/07/2028	24/07/2028	98 000 000	0	0

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

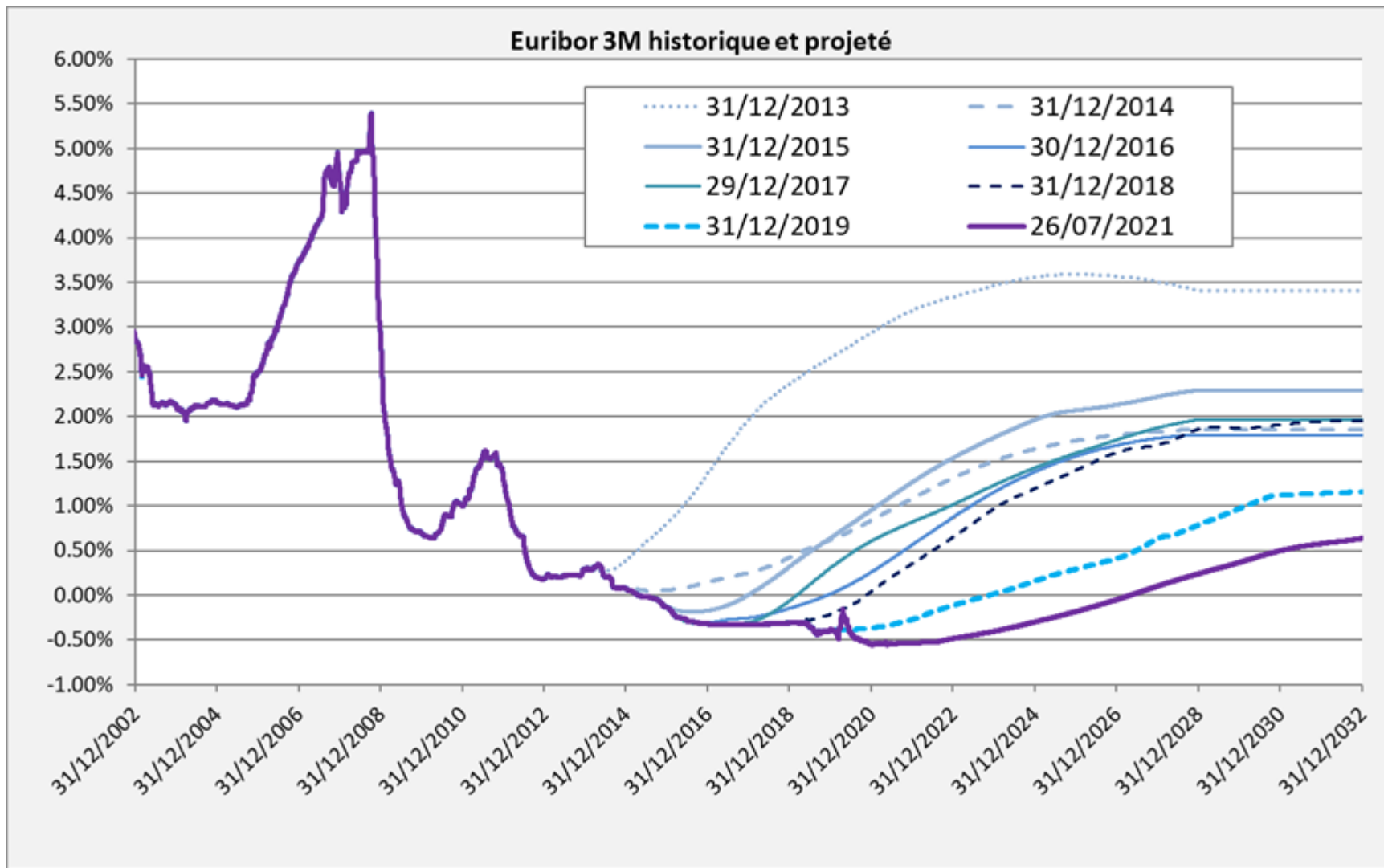
Valeur 1 BP	49 708
	CIC
Economies totales	412 719
Taux/Prix sans marge bancaire	450 000
Prix avec marge bancaire standard *	947 078
Marge bancaire standard (10 points de base) *	497 078
Prix final	534 359
Marge finale	84 359

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

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

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

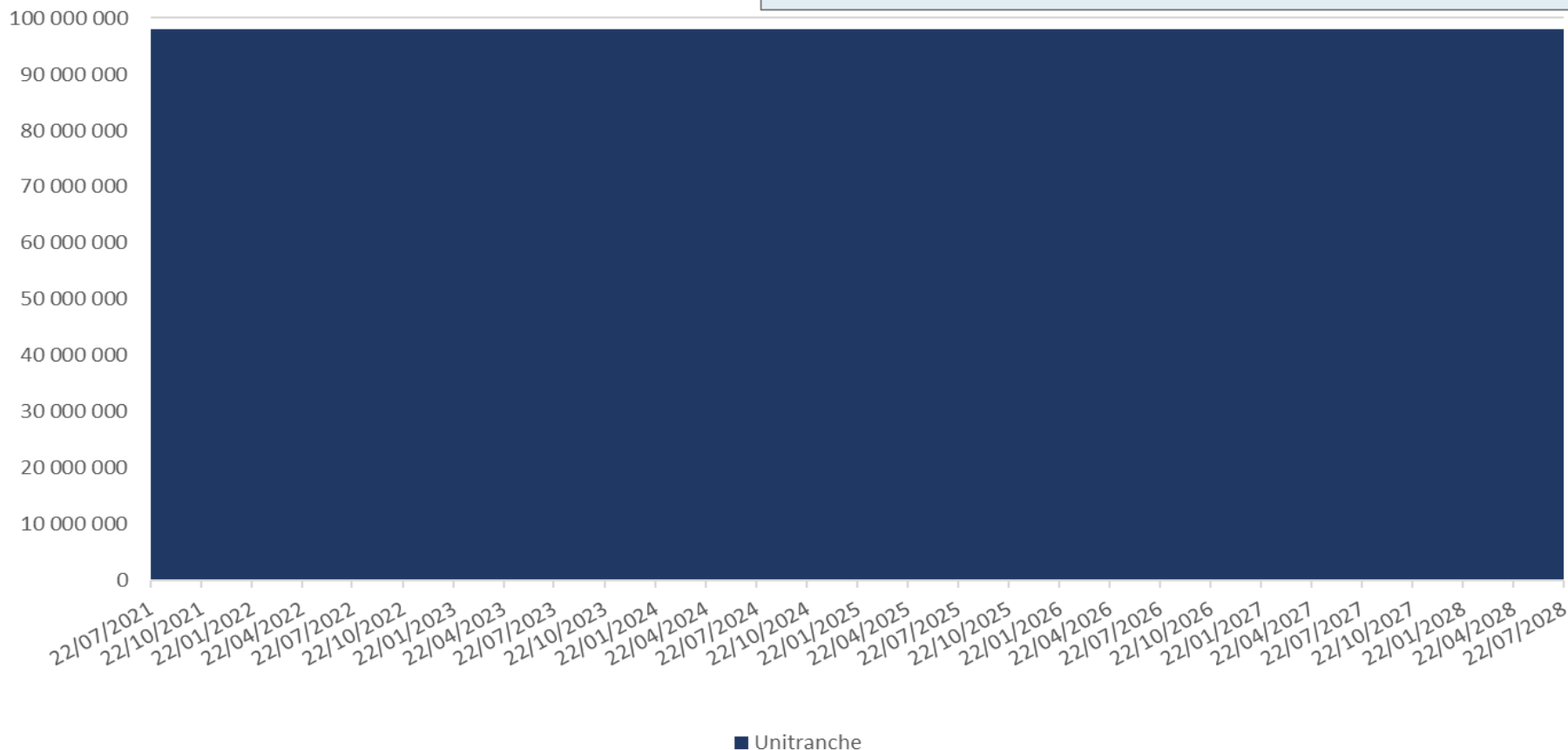
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



Cartographie des dettes

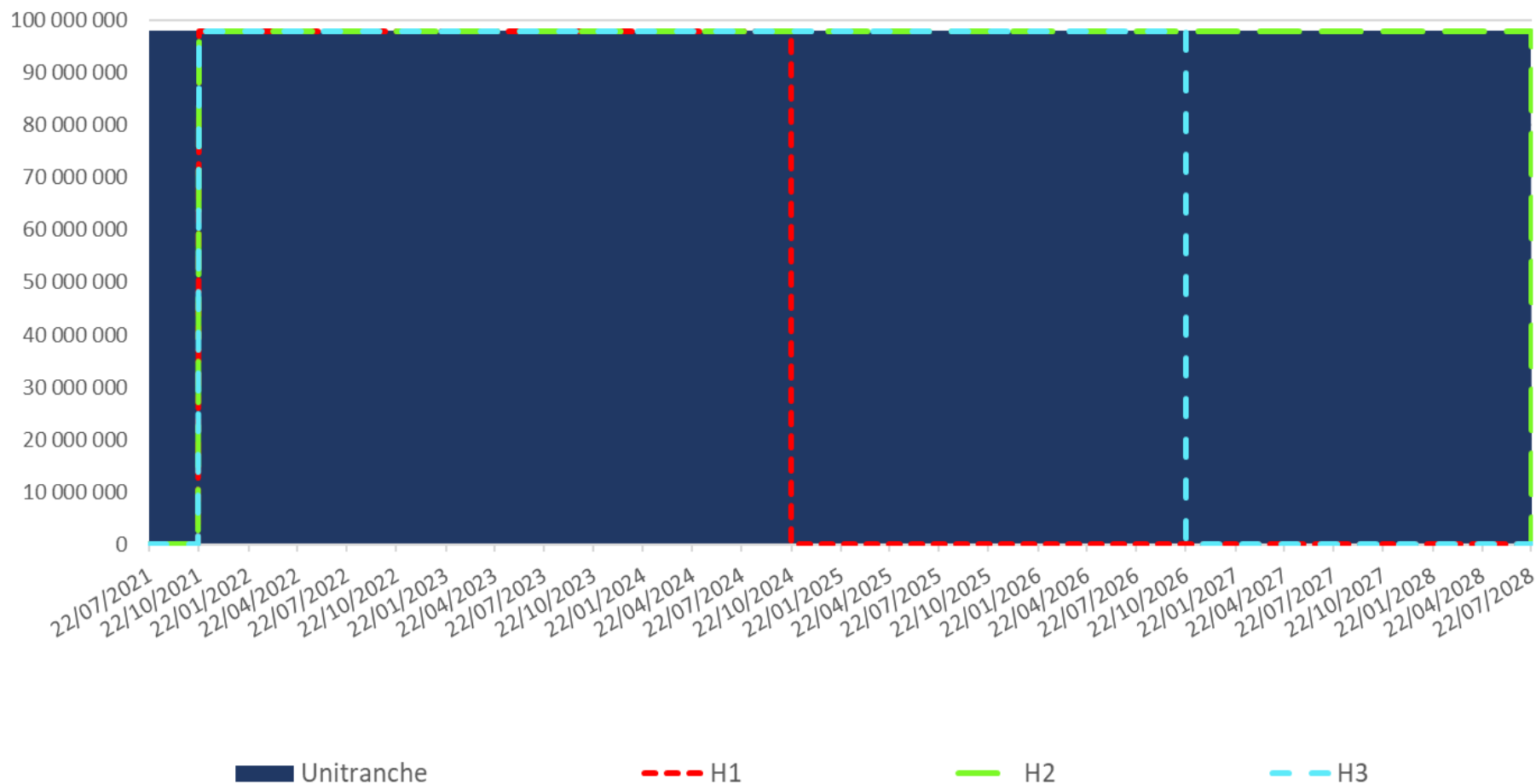
Obligation de couverture : Aucune

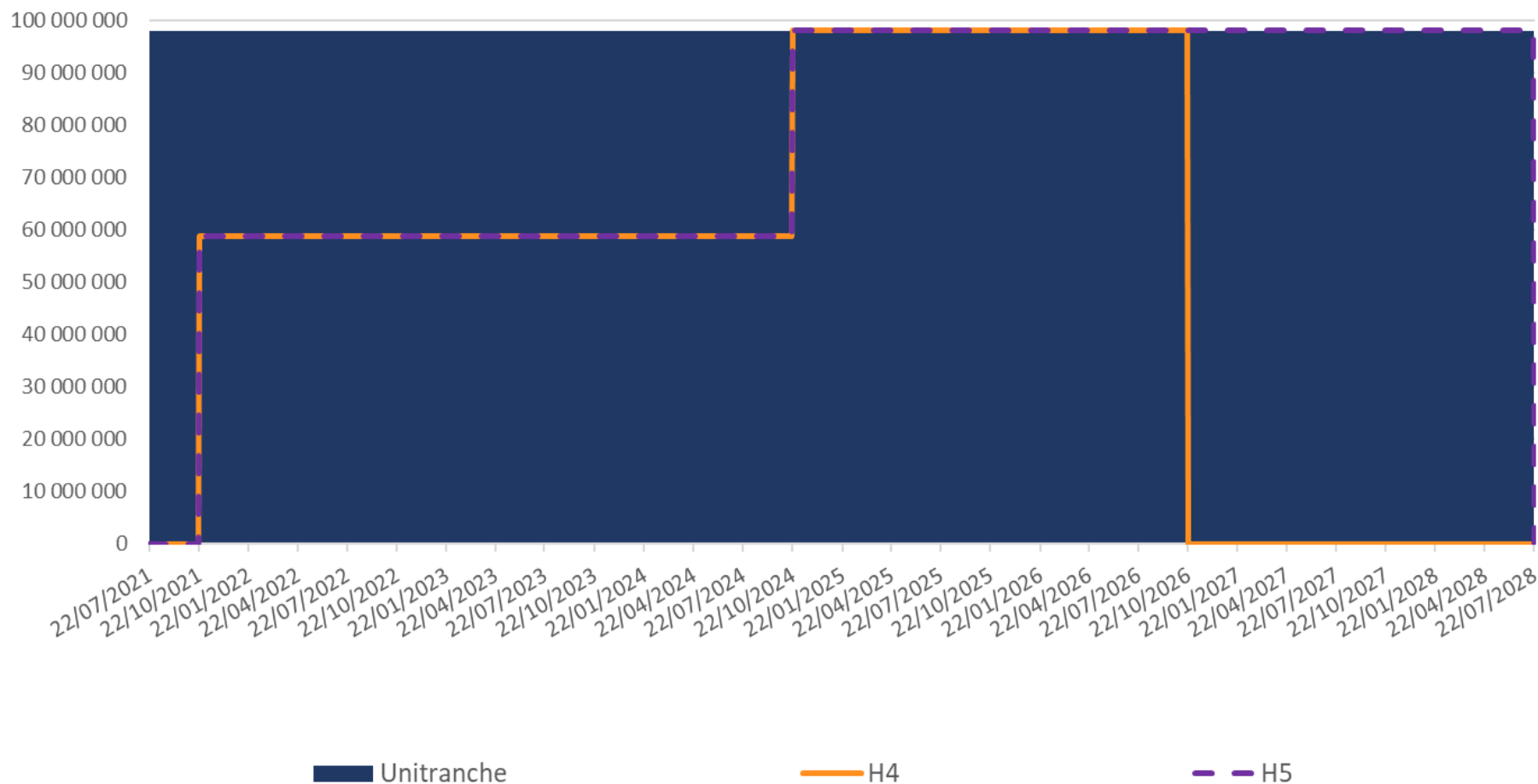
Banques de couverture: BNP, CIC Est et BP Alsace Lorraine Champagne

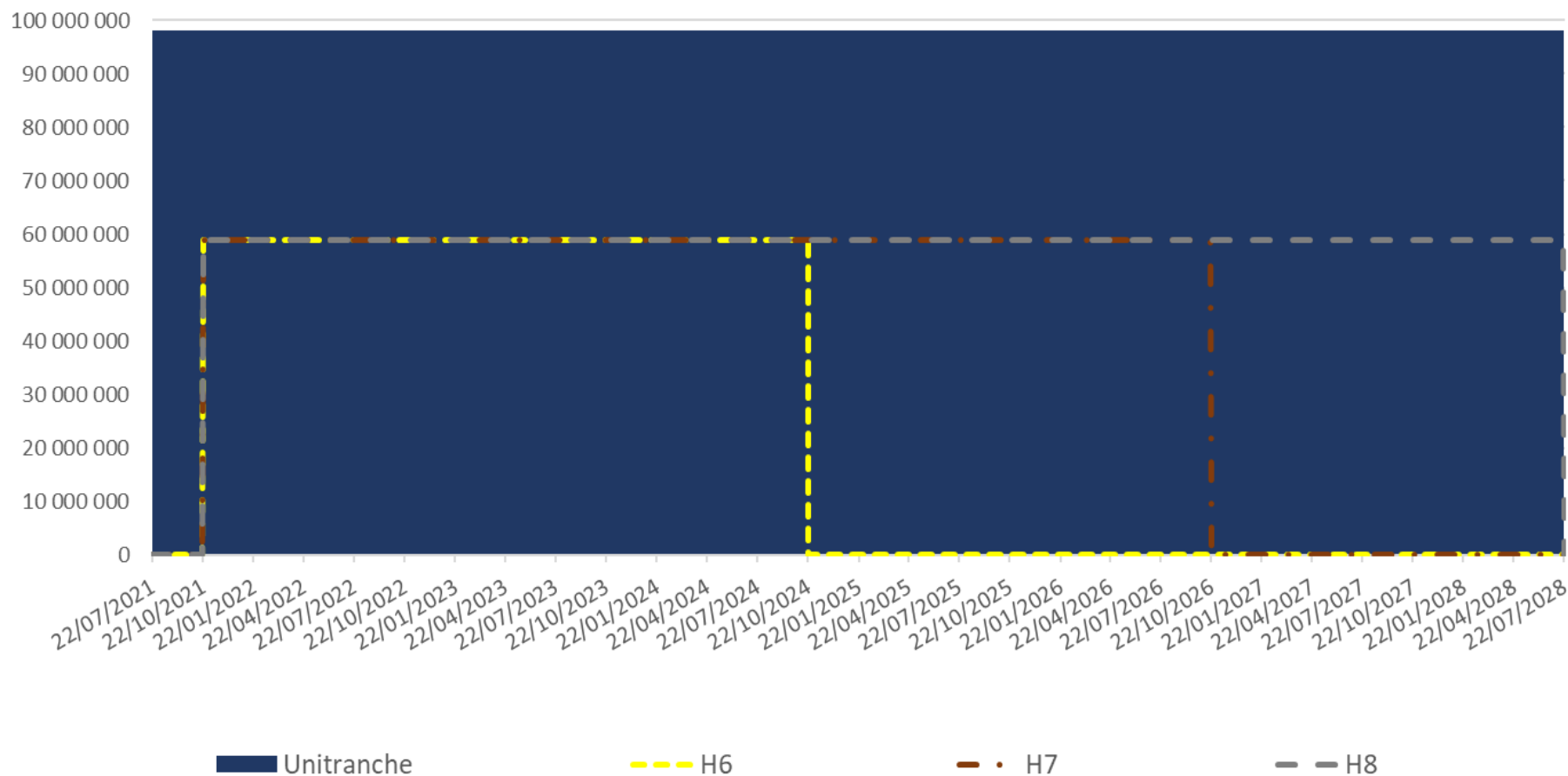


Financements: (Unitranche IDInvest) Prêt de **€98'000'000**, tirage prévu le **22/07/2021** :

- **Unitranche: €98'000'000**, amort. In fine, échéance 22/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.







Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Durée	3 ans	6,75 ans	5 ans	5 ans	6,75 ans	3 ans	5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
Début de période	22/10/2021	22/10/2021	22/10/2021	22/10/2021	22/10/2021	22/10/2021	22/10/2021	22/10/2021
Fin de période	22/10/2024	22/07/2028	22/10/2026	22/10/2026	22/07/2028	22/10/2024	22/10/2026	22/07/2028
Valeur 1bp en EUR	29 836	67 103	49 708	37 774	55 169	17 901	29 825	40 262

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

Swap sans Floor	-0,37%	-0,09%	-0,22%	-0,17%	-0,03%	-0,37%	-0,22%	-0,09%
Floor 0%	0,50%	0,48%	0,48%	0,48%	0,48%	0,50%	0,48%	0,48%
Swap avec Floor	0,13%	0,39%	0,26%	0,30%	0,45%	0,13%	0,26%	0,39%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,13%	0,39%	0,26%	0,30%	0,45%	0,13%	0,26%	0,39%
Taux financement Max	0,13%	0,39%	0,26%	0,30%	0,45%	0,13%	0,26%	0,39%

Cap 0.5% annualisé	0,10%	0,28%	0,18%	0,21%	0,32%	0,10%	0,18%	0,28%
Taux financement Max	0,60%	0,78%	0,68%	0,71%	0,82%	0,60%	0,68%	0,78%

Cap 1% annualisé	0,08%	0,21%	0,14%	0,16%	0,24%	0,08%	0,14%	0,21%
Taux financement Max	1,08%	1,21%	1,14%	1,16%	1,24%	1,08%	1,14%	1,21%

Prime des options en EUR

Cap 0%	381 000	2 604 700	1 287 700	1 136 500	2 457 600	227 900	772 700	1 559 600
Cap 0.5%	285 200	1 866 200	912 400	799 300	1 756 900	170 700	548 400	1 117 900
Cap 1%	242 500	1 433 700	717 700	621 400	1 340 500	145 400	431 800	859 000

Floor 0% du financement	1 506 200	3 229 500	2 404 200	1 799 400	2 622 500	902 700	1 442 900	1 938 900
--------------------------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	---------	-----------	-----------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

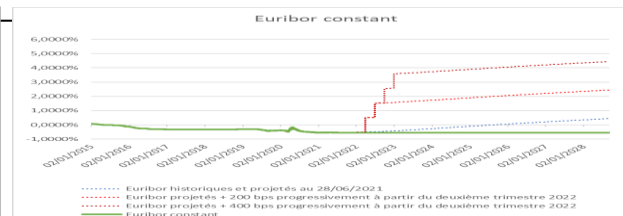
H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
20/07/2021	22/07/2021	22/10/2021	22/10/2021	98 000 000	93 643	-2 511 057
20/10/2021	22/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	98 000 000	95 679	-2 415 378
20/01/2022	24/01/2022	22/04/2022	22/04/2022	98 000 000	89 572	-2 325 807
20/04/2022	22/04/2022	22/07/2022	22/07/2022	98 000 000	92 625	-2 233 182
20/07/2022	22/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	98 000 000	95 679	-2 137 503
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	98 000 000	92 625	-2 044 878
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	98 000 000	92 625	-1 952 253
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	98 000 000	92 625	-1 859 628
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	98 000 000	92 625	-1 767 002
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	98 000 000	92 625	-1 674 377
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	98 000 000	92 625	-1 581 752
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	98 000 000	92 625	-1 489 127
18/07/2024	22/07/2024	22/10/2024	22/10/2024	98 000 000	93 643	-1 395 484
18/10/2024	22/10/2024	22/01/2025	22/01/2025	98 000 000	93 643	-1 301 841
20/01/2025	22/01/2025	22/04/2025	22/04/2025	98 000 000	91 607	-1 210 234
18/04/2025	22/04/2025	22/07/2025	22/07/2025	98 000 000	92 625	-1 117 609
18/07/2025	22/07/2025	22/10/2025	22/10/2025	98 000 000	93 643	-1 023 966
20/10/2025	22/10/2025	22/01/2026	22/01/2026	98 000 000	93 643	-930 323
20/01/2026	22/01/2026	22/04/2026	22/04/2026	98 000 000	91 607	-838 715
20/04/2026	22/04/2026	22/07/2026	22/07/2026	98 000 000	92 625	-746 090
20/07/2026	22/07/2026	22/10/2026	22/10/2026	98 000 000	93 643	-652 447
20/10/2026	22/10/2026	22/01/2027	22/01/2027	98 000 000	93 643	-558 804
20/01/2027	22/01/2027	22/04/2027	22/04/2027	98 000 000	91 607	-467 197
20/04/2027	22/04/2027	22/07/2027	22/07/2027	98 000 000	92 625	-374 572
20/07/2027	22/07/2027	22/10/2027	22/10/2027	98 000 000	93 643	-280 929
20/10/2027	22/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	98 000 000	95 679	-185 250
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	98 000 000	92 625	-92 625
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	98 000 000	92 625	0

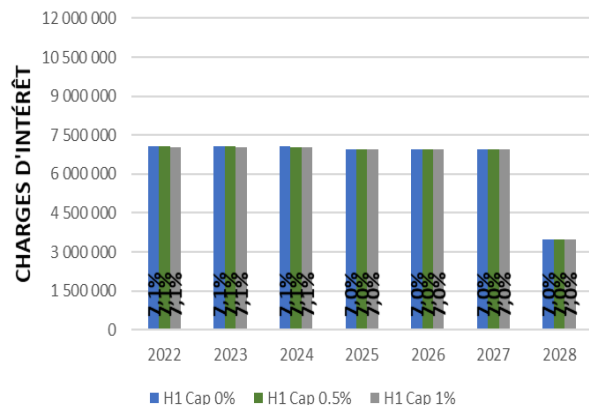
Prime lissée - H2 0,39%

Total à payer 2 604 700

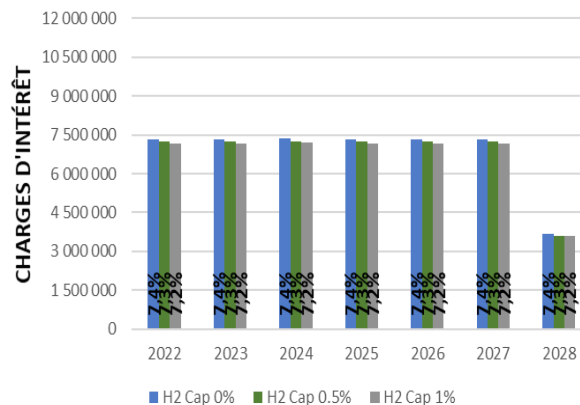
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **7,00%** (Unitranche), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



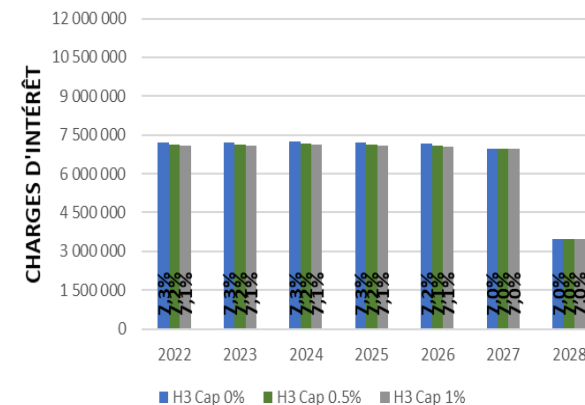
STRATEGIE H1



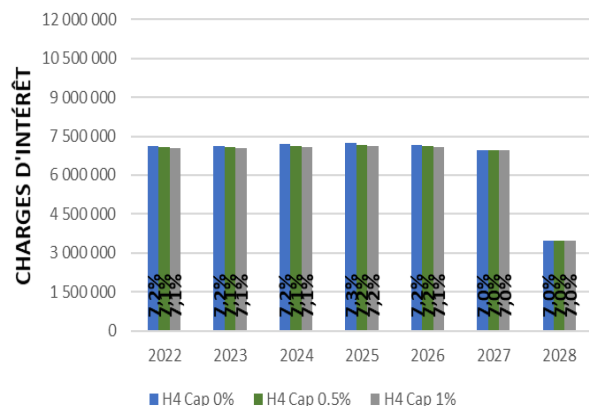
STRATEGIE H2



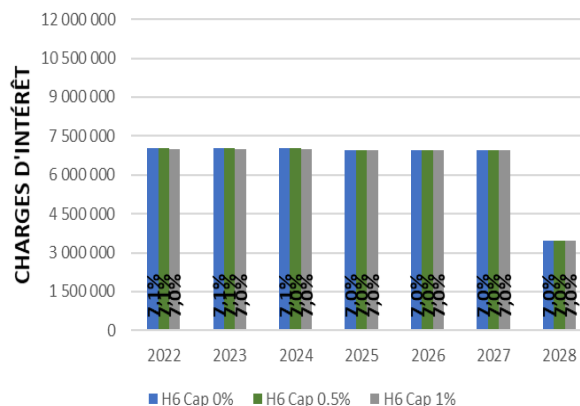
STRATEGIE H3



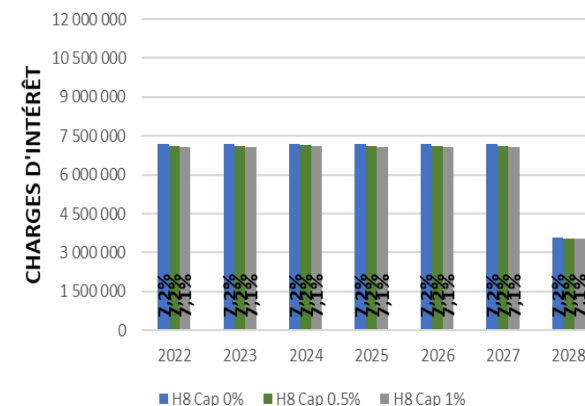
STRATEGIE H4

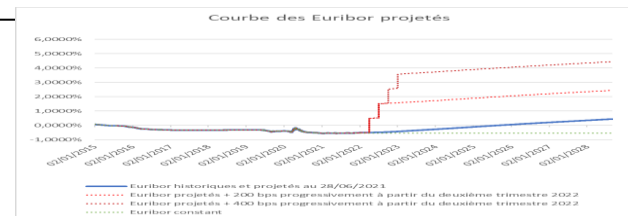


STRATEGIE H6

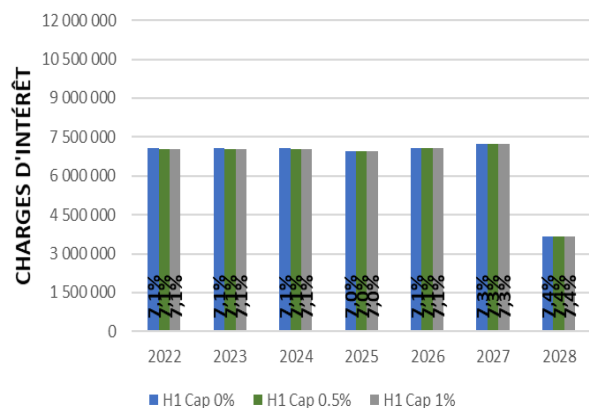


STRATEGIE H8

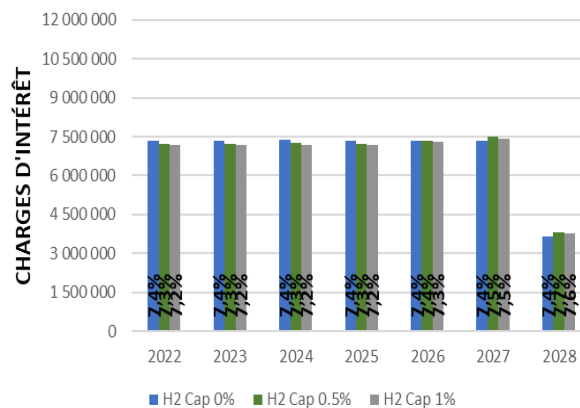




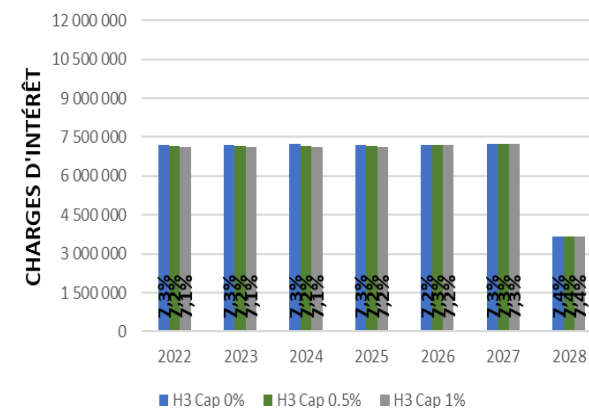
STRATEGIE H1



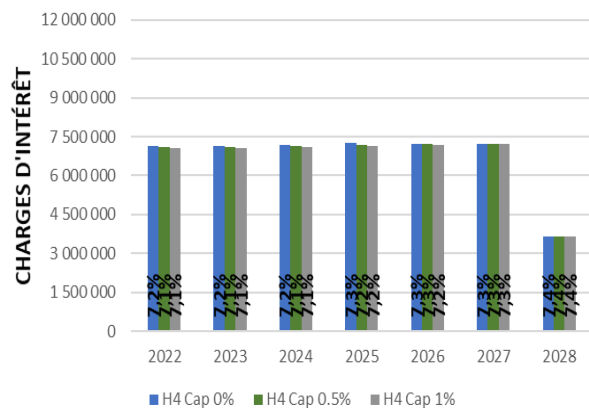
STRATEGIE H2



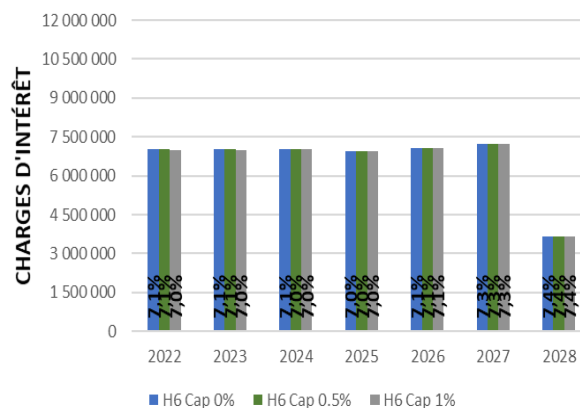
STRATEGIE H3



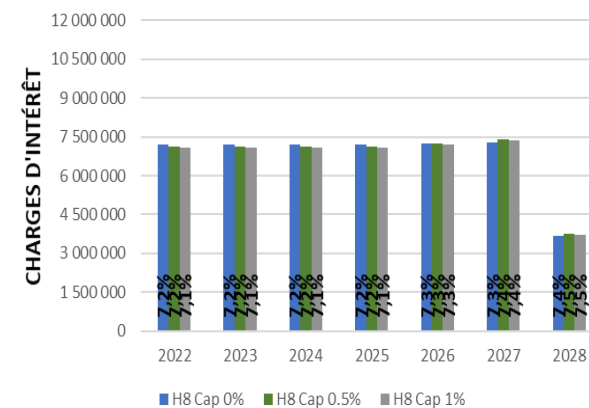
STRATEGIE H4

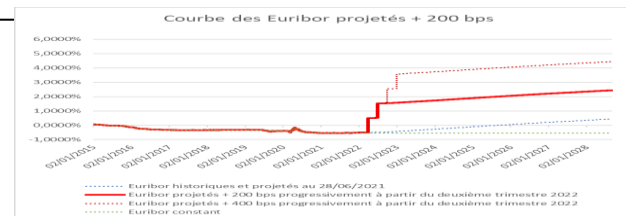


STRATEGIE H6

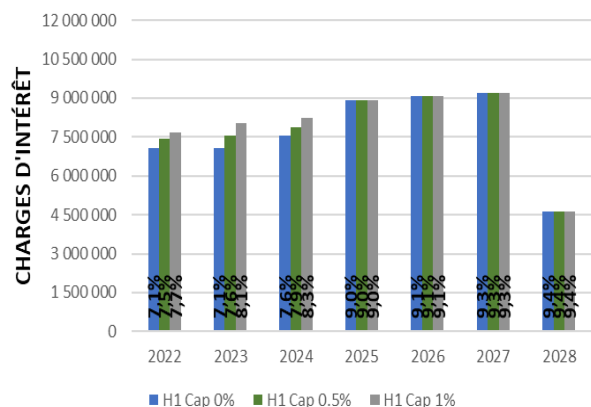


STRATEGIE H8

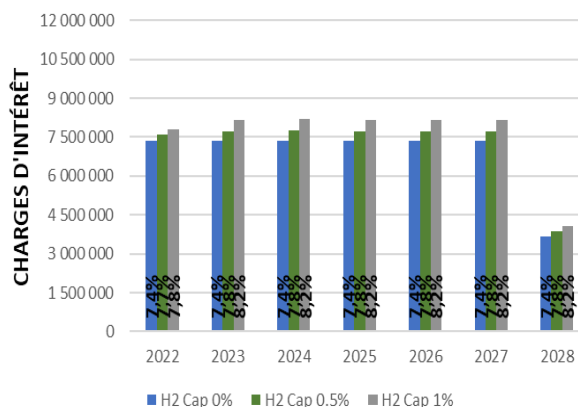




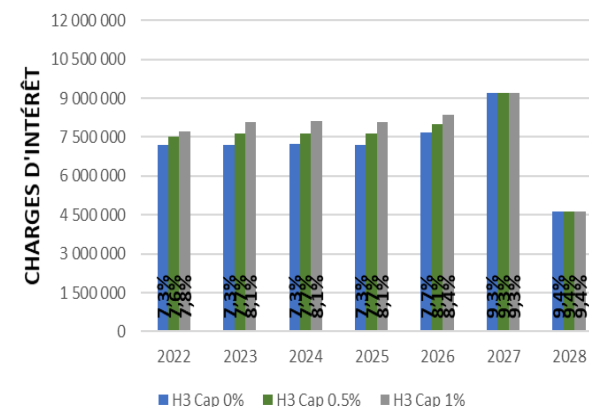
STRATEGIE H1



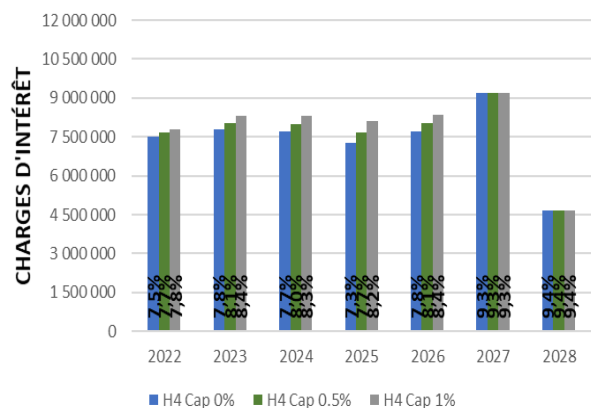
STRATEGIE H2



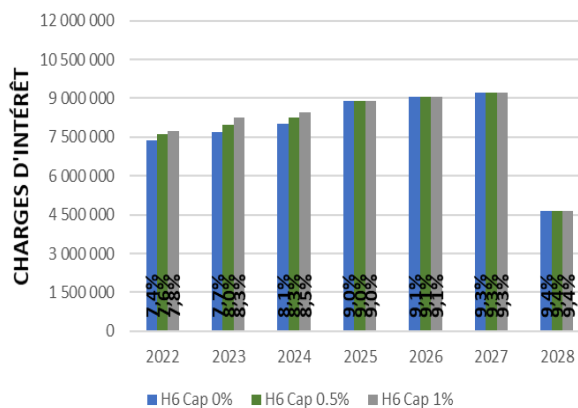
STRATEGIE H3



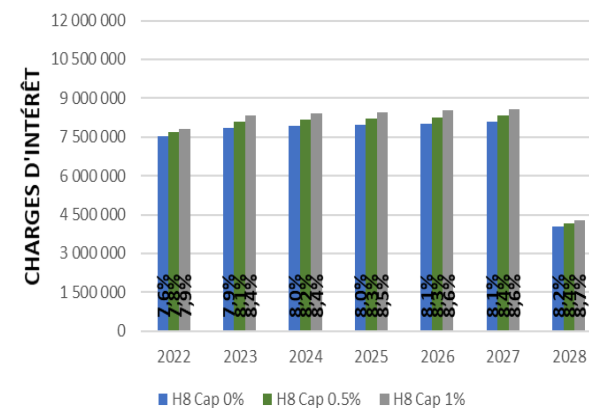
STRATEGIE H4

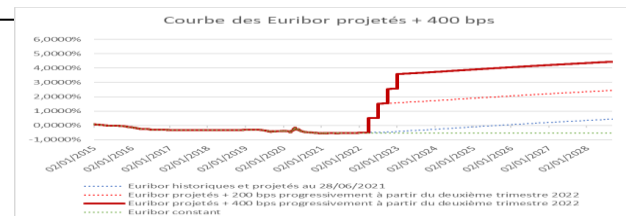


STRATEGIE H6

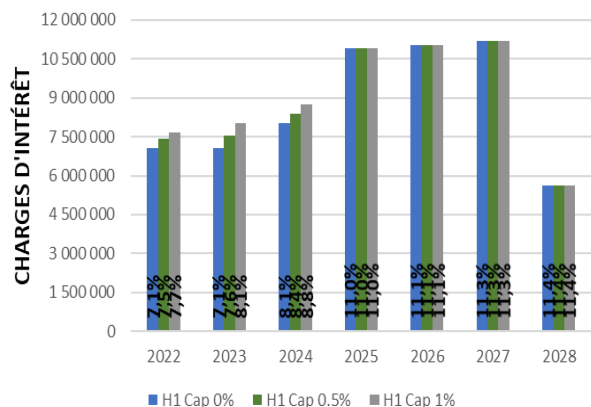


STRATEGIE H8

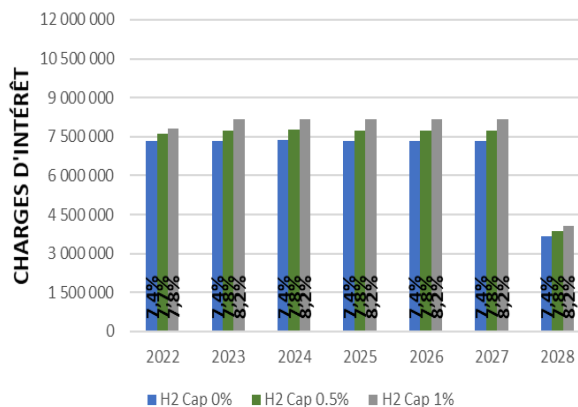




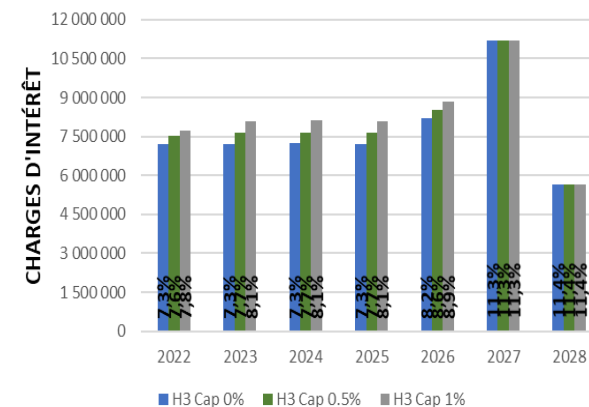
STRATEGIE H1



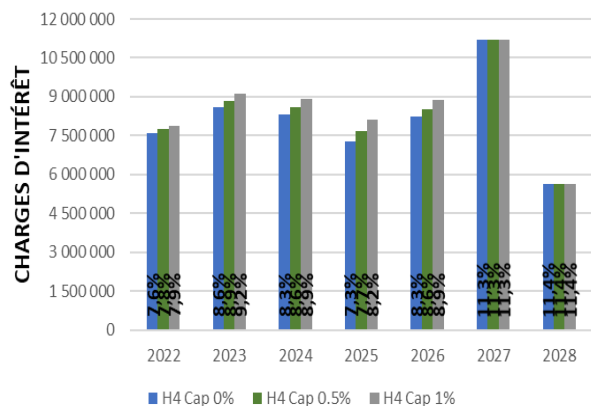
STRATEGIE H2



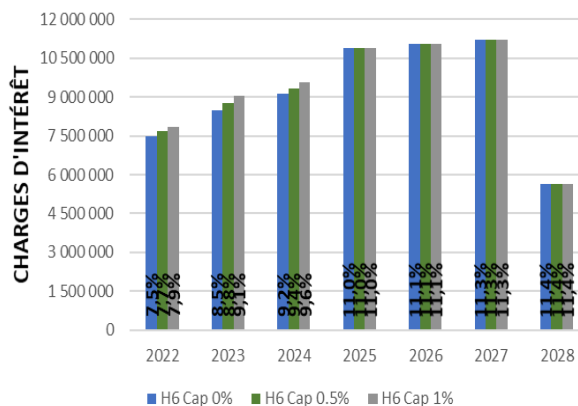
STRATEGIE H3



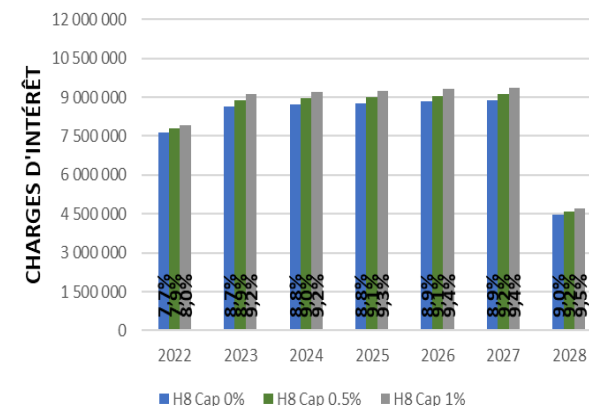
STRATEGIE H4



STRATEGIE H6

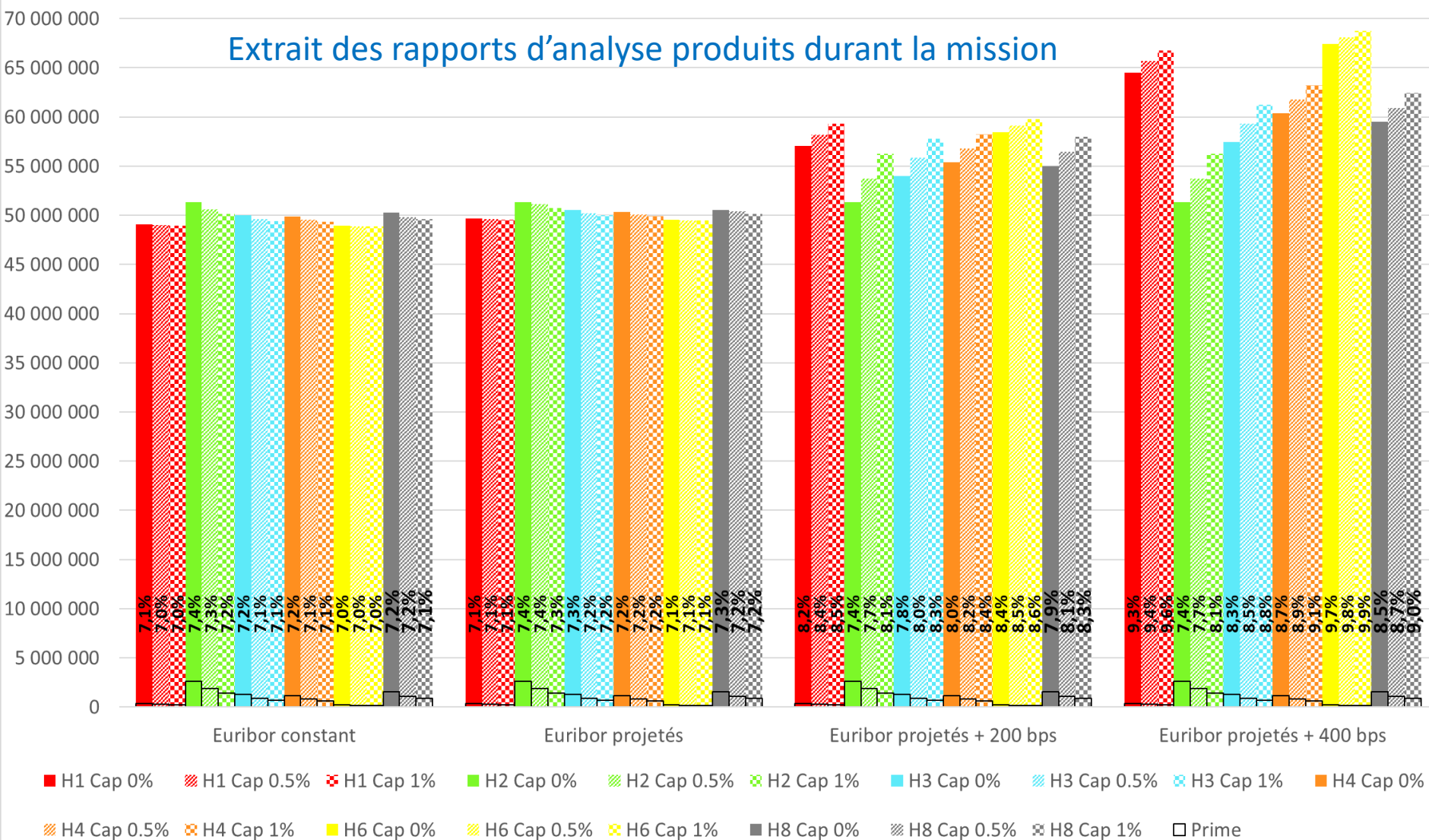


STRATEGIE H8



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	49 106 056	49 010 256	48 967 556	51 329 756	50 591 256	50 158 756	50 012 756	49 637 456	49 442 756
Euribor projetés	49 686 548	49 590 748	49 548 048	51 329 756	51 171 748	50 739 248	50 510 206	50 217 948	50 023 248
Euribor projetés + 200 bps	57 064 058	58 212 314	59 291 590	51 329 756	53 698 672	56 251 509	53 989 206	55 851 572	57 772 459
Euribor projetés + 400 bps	64 517 503	65 665 758	66 745 034	51 329 756	53 698 672	56 251 509	57 468 206	59 330 572	61 251 459

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H6			STRATEGIE H8		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	49 861 556	49 524 356	49 346 456	48 952 956	48 895 756	48 870 456	50 284 656	49 842 956	49 584 056
Euribor projetés	50 359 006	50 104 848	49 926 948	49 533 448	49 476 248	49 450 948	50 516 852	50 423 448	50 164 548
Euribor projetés + 200 bps	55 378 727	56 781 572	58 270 468	58 451 680	59 140 913	59 788 799	55 008 578	56 431 328	57 963 630
Euribor projetés + 400 bps	60 349 505	61 752 349	63 241 246	67 396 902	68 086 135	68 734 021	59 481 734	60 904 484	62 436 786

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OBSA Tranche 4		TOTAL DETTE	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
				Amort.	CRD									
20/07/2021	22/07/2021	22/10/2021	22/10/2021	0	98 000 000	98 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0
20/10/2021	22/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
20/01/2022	24/01/2022	22/04/2022	22/04/2022	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
20/04/2022	22/04/2022	22/07/2022	22/07/2022	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
20/07/2022	22/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
18/07/2024	22/07/2024	22/10/2024	22/10/2024	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000	58 800 000
18/10/2024	22/10/2024	22/01/2025	22/01/2025	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	0	58 800 000	58 800 000
20/01/2025	22/01/2025	22/04/2025	22/04/2025	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	0	58 800 000	58 800 000
18/04/2025	22/04/2025	22/07/2025	22/07/2025	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	0	58 800 000	58 800 000
18/07/2025	22/07/2025	22/10/2025	22/10/2025	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	0	58 800 000	58 800 000
20/10/2025	22/10/2025	22/01/2026	22/01/2026	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	0	58 800 000	58 800 000
20/01/2026	22/01/2026	22/04/2026	22/04/2026	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	0	58 800 000	58 800 000
20/04/2026	22/04/2026	22/07/2026	22/07/2026	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	0	58 800 000	58 800 000
20/07/2026	22/07/2026	22/10/2026	22/10/2026	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	98 000 000	98 000 000	98 000 000	0	58 800 000	58 800 000
20/10/2026	22/10/2026	22/01/2027	22/01/2027	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	0	0	98 000 000	0	0	58 800 000
20/01/2027	22/01/2027	22/04/2027	22/04/2027	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	0	0	98 000 000	0	0	58 800 000
20/04/2027	22/04/2027	22/07/2027	22/07/2027	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	0	0	98 000 000	0	0	58 800 000
20/07/2027	22/07/2027	22/10/2027	22/10/2027	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	0	0	98 000 000	0	0	58 800 000
20/10/2027	22/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	0	0	98 000 000	0	0	58 800 000
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	0	0	98 000 000	0	0	58 800 000
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	0	98 000 000	98 000 000	0	98 000 000	0	0	98 000 000	0	0	58 800 000
20/07/2028	24/07/2028	24/07/2028	24/07/2028	98 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Financement

Contrat de Prise Ferme

Entre

ADISTA HOLDING
en qualité d'Emetteur

IDINVEST PARTNERS
en qualité d'Arrangeur Mandaté OBSA Tranche 4

IDINVEST PARTNERS
en qualité d'Agent des Paiements OBSA Tranche 4

IDINVEST PARTNERS
en qualité d'Agent des Souscripteurs OBSA Tranche 4

et

Les Souscripteurs OBSA Tranche 4

ETANT PREALABLEMENT EXPOSE QUE :

L'Emetteur envisage de procéder à l'émission d'un emprunt obligataire (ci-après dénommée l'« **Emission OBSA Tranche 4** ») en la forme de six cent vingt (620) obligations à bons de souscription d'actions d'une valeur nominale de cent mille Euros (100.000 €) chacune (ci-après dénommées les « **OBSA Tranche 4** »), soit un montant total de soixante-deux millions d'Euros (62.000.000 €), devant être intégralement souscrites au plus tard à la Date d'Emission OBSA Tranche 4 (tel que ce terme est défini ci-après) par FCPR Idinvest Private Value Europe 3 à hauteur de cinquante (50) OBSA Tranche 4, par Idinvest Debt S.à.r.l. à hauteur de cinq cent vingt (520) OBSA Tranche 4, et par FCPR Idinvest Entrepreneurs Club à hauteur de cinquante (50) OBSA Tranche 4 aux fins de financer partiellement (i) le prix de l'Acquisition Waycom par l'Emetteur et (ii) les frais y afférents.

Les Souscripteurs OBSA Tranche 4 se sont engagés à souscrire conjointement et non solidairement l'intégralité des OBSA Tranche 4 émises dans le cadre de l'Emission OBSA Tranche 4 aux clauses et conditions stipulées ci-après.

Relatif à un emprunt obligataire émis sous la forme de 620 obligations à bons de souscription d'actions d'un montant total initial de 62.000.000€ venant à échéance au plus tard le 10 mars 2028.

10 mars 2021

Remboursement

4. AMORTISSEMENT

4.1 Amortissement normal

Sous réserve des stipulations des Paragraphes 4.2 (*Amortissement anticipé volontaire*), 4.3 (*Amortissement anticipé obligatoire total – Amortissement anticipé obligatoire partiel*), et de l'Article 10 (*Cas d'Exigibilité Anticipée*), aux termes desquelles les OBSA Tranche 4 devront être amorties conformément à et dans les conditions prévues par lesdites stipulations, la totalité des OBSA Tranche 4 non encore amorties à cette date sera amortie à la Date d'Echéance.

« **Date d'Echéance** » désigne la date de remboursement des OBSA Tranche 4, et au plus tard la date qui est sept (7) ans après la Date d'Emission OBSA Tranche 4 ;

Obligation de couverture

Intérêts

3. INTERETS

3.1 Intérêts de Base

(a) Taux des Intérêts de Base

Les OBSA Tranche 4 porteront intérêts (ci-après dénommés les « **Intérêts de Base** ») pour chaque Période d'Intérêts à un taux annuel (ci-après dénommé le « **Taux d'Intérêt de Base** ») égal à la somme de :

- la Marge ; et
- l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts (tel que publié à 11h (heure de Paris), sur l'écran géré par Bloomberg), l'EURIBOR retenue étant celui du Jour de Cotation, étant précisé que le taux retenu pour le calcul des Intérêts de Base sera le taux le plus élevé entre (i) le taux annuel égal à l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts et (ii) zéro pour cent (0,00%) l'an.

(b) Calcul et paiement des Intérêts de Base

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

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

(c) Périodes d'Intérêts

La durée de chaque Période d'Intérêts sera de trois (3) ou six (6) mois au choix de l'Émetteur et chacune des Périodes d'Intérêts commencera le lendemain à 0h00 du dernier jour de la Période d'Intérêts précédente (à l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à 0h00 à la Date d'Emission OBSA Tranche 4) et la Date de Paiement d'Intérêts de la dernière Période d'Intérêts devra coïncider avec la Date d'Echéance.

En cas d'absence de choix par l'Émetteur d'une durée de Période d'Intérêts ou du non-respect d'une quelconque des stipulations du présent Article 3.1(c) (*Périodes d'Intérêts*), ladite Période d'Intérêts aura par défaut une durée de six (6) mois.

Intérêts

3.2 Intérêts Capitalisés

(a) Taux des Intérêts Capitalisés

En cas d'exercice de l'Option de Capitalisation par l'Emetteur au titre d'une Période d'Intérêts considérée, les OBSA Tranche 4 porteront en outre intérêts (ci-après dénommés les « **Intérêts Capitalisés** ») au taux égal à la somme du Taux de Réduction des Intérêts de Base

majoré de zéro virgule vingt-cinq pour cent (0,25 %) (ci-après dénommé le « **Taux d'Intérêt IC** »).

(e) Option de Capitalisation

Pour toute Période d'Intérêts et dès la deuxième Période d'Intérêts, l'Emetteur pourra notifier à l'Agent des Paiements OBSA Tranche 4, au plus tard dans un délai dix (10) Jours Ouvrés avant le début de la Période d'Intérêts considérée, son choix de réduire la Marge applicable aux Intérêts de Base au titre de la Période d'Intérêts considérée et de la Période d'Intérêts immédiatement suivante (soit pour une année entière) jusqu'à deux pour cent (2,0%) et corrélativement de supporter un intérêt additionnel, dans les conditions visées à l'Article 3.2 (*Intérêts Capitalisés*), à un taux égal à la réduction de la Marge applicable aux Intérêts de Base au titre de la Période d'Intérêts considérée (ci-après dénommé le « **Taux de Réduction des Intérêts de Base** ») augmenté de zéro virgule vingt-cinq pour cent (0,25%) (ci-après dénommée l'« **Option de Capitalisation** »).

Intérêts

« **Marge** » désigne un taux initial de sept pour cent (7,00 %) par an de marge payable en numéraire sous réserve (i) de l'Option de Capitalisation pouvant être exercée par l'Emetteur conformément aux stipulations de l'Article 3.1(e) (*Option de Capitalisation*) et (ii) d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 3.5 (*Ajustements de la Marge*) ;

3.5 Ajustements de la Marge

- (a) La Marge applicable aux Intérêts de Base sera, le cas échéant, ajustée en fonction du niveau du Ratio de Levier, tel qu'indiqué dans le Certificat remis au Représentant de la Masse OBSA Tranche 4 au titre de l'Article 9.1(f) (*Ratios et agrégats*) par l'Emetteur et pour la première fois au titre de la Période d'Intérêts au cours de laquelle le Représentant de la Masse OBSA Tranche 4 aura reçu le Certificat au titre de la Date de Test au 31 août 2021 et selon les modalités indiquées dans le tableau ci-dessous, sous réserve qu'aucun Cas d'Exigibilité Anticipée ne soit survenu ni ne subsiste :

Niveaux du Ratio de Levier	Marge applicable aux Intérêts de Base
$R1 \geq 4,5x$	7,00% par an
$4,0x \leq R1 < 4,5x$	6,75% par an
$3,5x \leq R1 < 4,0x$	6,00% par an
$3,5x > R1$	5,75% par an

Clause de défaut

(e) Défaut croisé

- (i) la survenance d'un défaut de paiement suite à un manquement au titre d'un quelconque Endettement Financier (autre que les OBSA Tranche 4 et les Dettes Subordonnées) d'un Membre du Groupe d'un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinq cent mille Euros (500.000 €) souscrit par l'Émetteur ou l'une quelconque de ses Filiales auprès d'un (ou plusieurs) établissement(s) de crédit ou institution financière autre(s) qu'un Titulaire d'OBSA Tranche 4, sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(s) bénéficierai(en)t 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 de ladite dette ; ou
- (ii) le non-paiement à bonne date par l'Émetteur ou un Membre du Groupe de toute dette autre qu'un Endettement Financier, dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinq cent mille Euros (500.000 €), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) ou sauf contestation de bonne foi de ladite créance par l'Émetteur ou sa Filiale concernée ; ou
- (iii) la survenance de tout évènement constituant un cas de défaut ou d'un Cas d'Exigibilité Anticipée au titre des Autres OBSA sous réserve des évènements, délais de régularisation et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par les titulaires des Autres OBSA ; ou

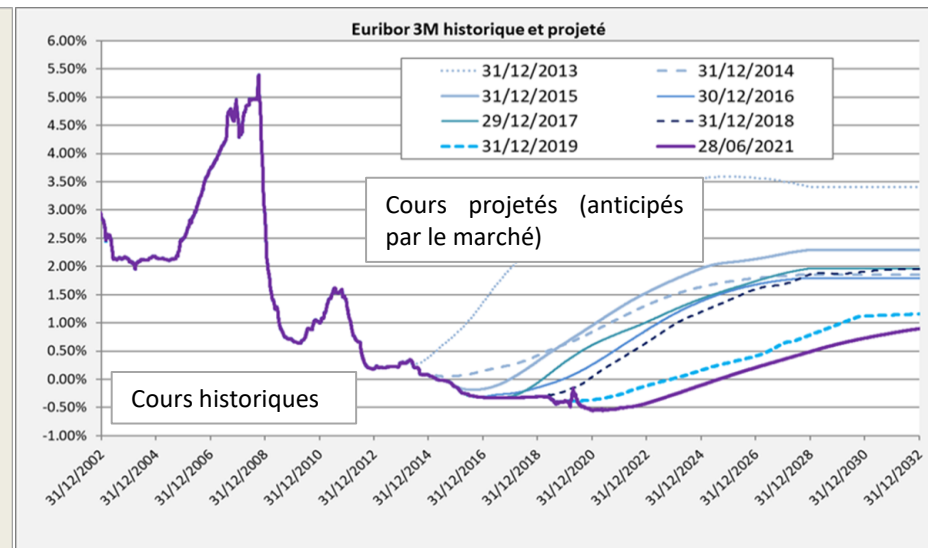
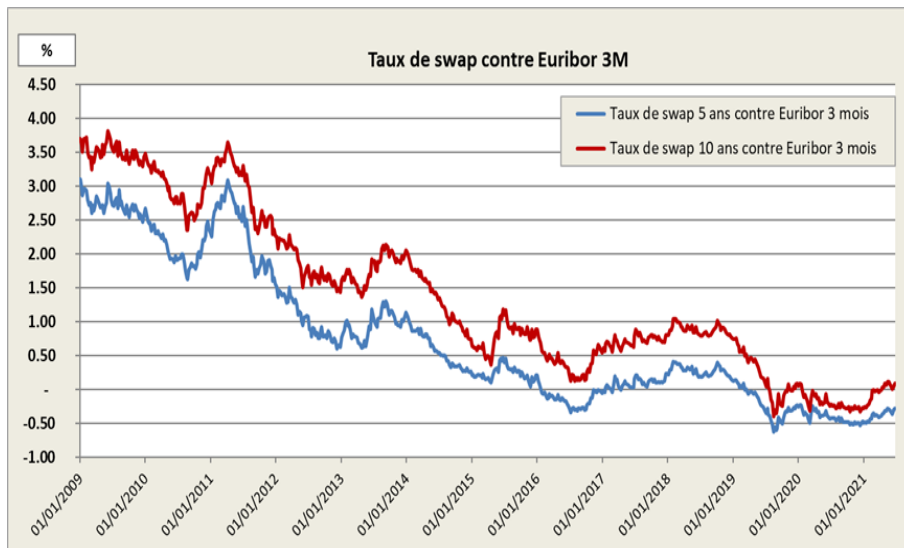
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 2025;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 8 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.

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:

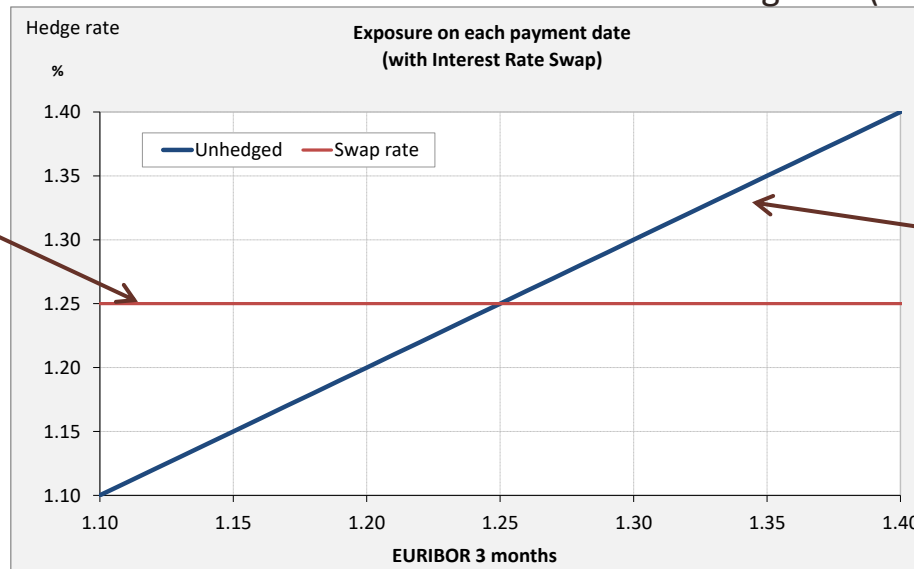
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

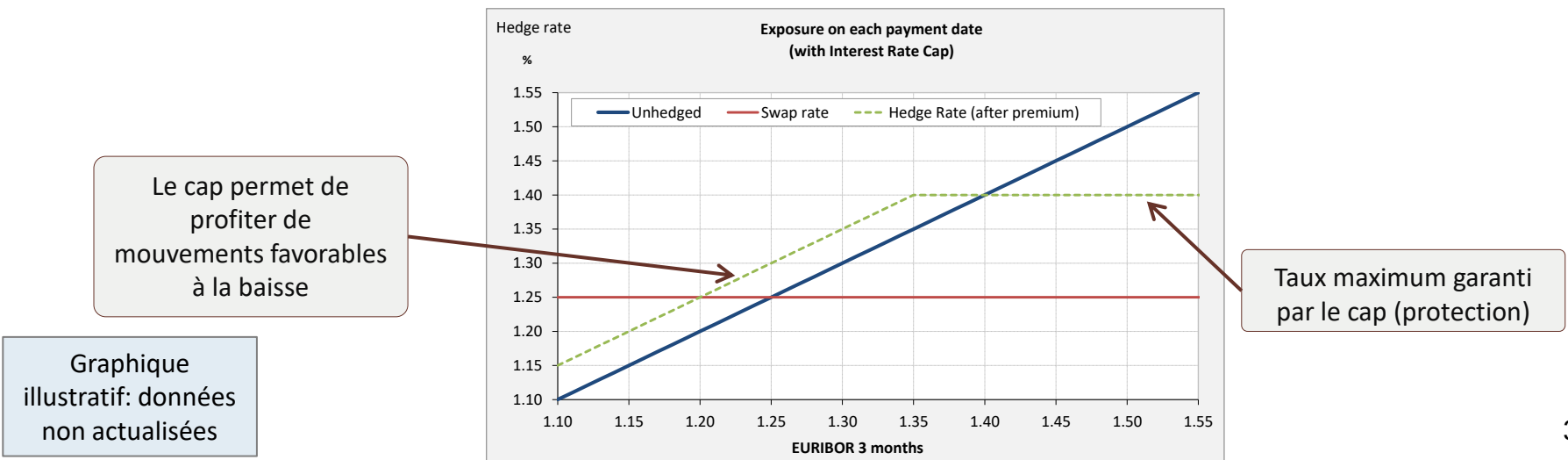
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

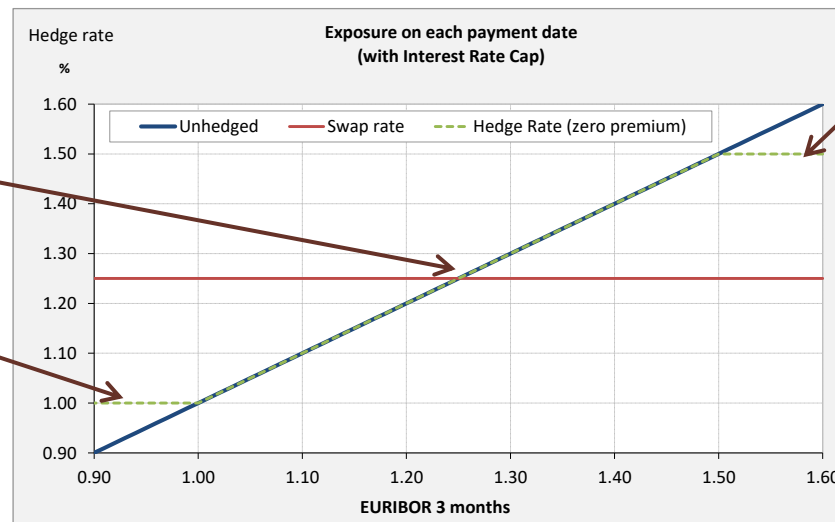
Avantages:

- 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.