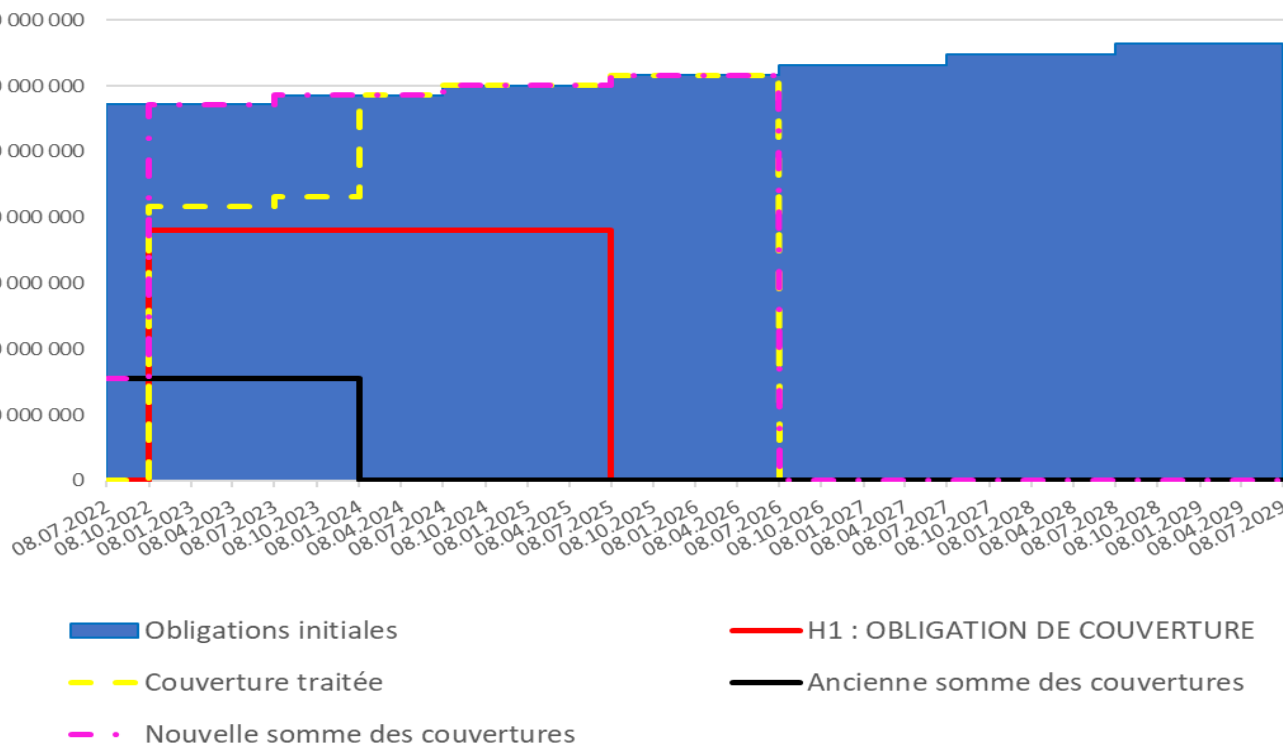




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

08 décembre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,75 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 2% a 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.



Obligation de couverture :

L'Emetteur s'engage à conclure des contrats de couverture de risque de taux d'intérêts couvrant un **encours notionnel égal à 2/3 du montant en principal initial des Obligations Initiales**, pour une **durée minimum de 3 ans à partir de la Date de Closing** et **protégeant l'Emetteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois à plus de 1% l'an**. Ces Contrats de Couvertures devront être conclus dans un **délai de 3 mois suivant la Date de Closing**. → **08/10/2022**

Banques de couverture: SG, LCL

Couvertures existantes :

- **Cap 0% SG** départ 15/12/2020, échéance 15/12/2023, in fine, notionnel **€31'020'000**. **Prime = 0,039%**

Financements: (KARTESIA) Unitranche de €114'300'000, tiré le 08/07/2022

- **Obligations Initiales : €114'300'000**, amort. In fine, échéance **08/07/2029**,
 - *Intérêts Cash = Principal (Obligations + IC) x (Euribor 3 mois flooré à 0% + 4,50%) x J/360*
 - *Intérêts Capitalisés = Principal (Obligations + IC) x 2,50% x J/360*
- **Obligations Croissance Externe : €50'000'000**. Pas prise en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 2% à 3,75 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 21/11/2022
Date de début	: 10/10/2022
Date de Fin	: 08/07/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 83'280'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 08/07/2026: **1,037%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 4'280'213**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
06.10.2022	10.10.2022	09.01.2023	09.01.2023	83 280 000	218 302	-4 061 911
05.01.2023	09.01.2023	10.04.2023	10.04.2023	83 280 000	220 701	-3 841 210
06.04.2023	10.04.2023	10.07.2023	10.07.2023	83 280 000	215 903	-3 625 306
06.07.2023	10.07.2023	09.10.2023	09.10.2023	86 177 188	225 897	-3 399 410
05.10.2023	09.10.2023	08.01.2024	08.01.2024	86 177 188	225 897	-3 173 513
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	117 197 188	307 210	-2 866 303
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	117 197 188	307 210	-2 559 094
04.07.2024	08.07.2024	08.10.2024	08.10.2024	120 175 949	318 480	-2 240 614
04.10.2024	08.10.2024	08.01.2025	08.01.2025	120 175 949	318 480	-1 922 134
06.01.2025	08.01.2025	08.04.2025	08.04.2025	120 175 949	311 556	-1 610 578
04.04.2025	08.04.2025	08.07.2025	08.07.2025	120 175 949	315 018	-1 295 560
04.07.2025	08.07.2025	08.10.2025	08.10.2025	123 222 076	326 552	-969 008
06.10.2025	08.10.2025	08.01.2026	08.01.2026	123 222 076	326 552	-642 456
06.01.2026	08.01.2026	08.04.2026	08.04.2026	123 222 076	319 453	-323 003
06.04.2026	08.04.2026	08.07.2026	08.07.2026	123 222 076	323 003	0

Prime lissée

1,037%

Total à payer

4 280 213

DATE DEPART	DATE FIN	Obligations initiales		TOTAL DETTE	Couverture traitée	Ancienne somme des couvertures	Nouvelle somme des couvertures
		Amort.	CRD				
08.07.2022	08.10.2022	0	114 300 000	114 300 000	0	31 020 000	31 020 000
08.10.2022	08.01.2023	0	114 300 000	114 300 000	83 280 000	31 020 000	114 300 000
08.01.2023	08.04.2023	0	114 300 000	114 300 000	83 280 000	31 020 000	114 300 000
08.04.2023	08.07.2023	0	114 300 000	114 300 000	83 280 000	31 020 000	114 300 000
08.07.2023	08.10.2023	-2 897 188	117 197 188	117 197 188	86 177 188	31 020 000	117 197 188
08.10.2023	08.01.2024	0	117 197 188	117 197 188	86 177 188	31 020 000	117 197 188
08.01.2024	08.04.2024	0	117 197 188	117 197 188	117 197 188	0	117 197 188
08.04.2024	08.07.2024	0	117 197 188	117 197 188	117 197 188	0	117 197 188
08.07.2024	08.10.2024	-2 978 762	120 175 949	120 175 949	120 175 949	0	120 175 949
08.10.2024	08.01.2025	0	120 175 949	120 175 949	120 175 949	0	120 175 949
08.01.2025	08.04.2025	0	120 175 949	120 175 949	120 175 949	0	120 175 949
08.04.2025	08.07.2025	0	120 175 949	120 175 949	120 175 949	0	120 175 949
08.07.2025	08.10.2025	-3 046 126	123 222 076	123 222 076	123 222 076	0	123 222 076
08.10.2025	08.01.2026	0	123 222 076	123 222 076	123 222 076	0	123 222 076
08.01.2026	08.04.2026	0	123 222 076	123 222 076	123 222 076	0	123 222 076
08.04.2026	08.07.2026	0	123 222 076	123 222 076	123 222 076	0	123 222 076
08.07.2026	08.10.2026	-3 123 337	126 345 413	126 345 413	0	0	0
08.10.2026	08.01.2027	0	126 345 413	126 345 413	0	0	0
08.01.2027	08.04.2027	0	126 345 413	126 345 413	0	0	0
08.04.2027	08.07.2027	0	126 345 413	126 345 413	0	0	0
08.07.2027	08.10.2027	-3 202 505	129 547 918	129 547 918	0	0	0
08.10.2027	08.01.2028	0	129 547 918	129 547 918	0	0	0
08.01.2028	08.04.2028	0	129 547 918	129 547 918	0	0	0
08.04.2028	08.07.2028	0	129 547 918	129 547 918	0	0	0
08.07.2028	08.10.2028	-3 292 676	132 840 595	132 840 595	0	0	0
08.10.2028	08.01.2029	0	132 840 595	132 840 595	0	0	0
08.01.2029	08.04.2029	0	132 840 595	132 840 595	0	0	0
08.04.2029	08.07.2029	0	132 840 595	132 840 595	0	0	0
08.07.2029	08.10.2029	132 840 595	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 en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

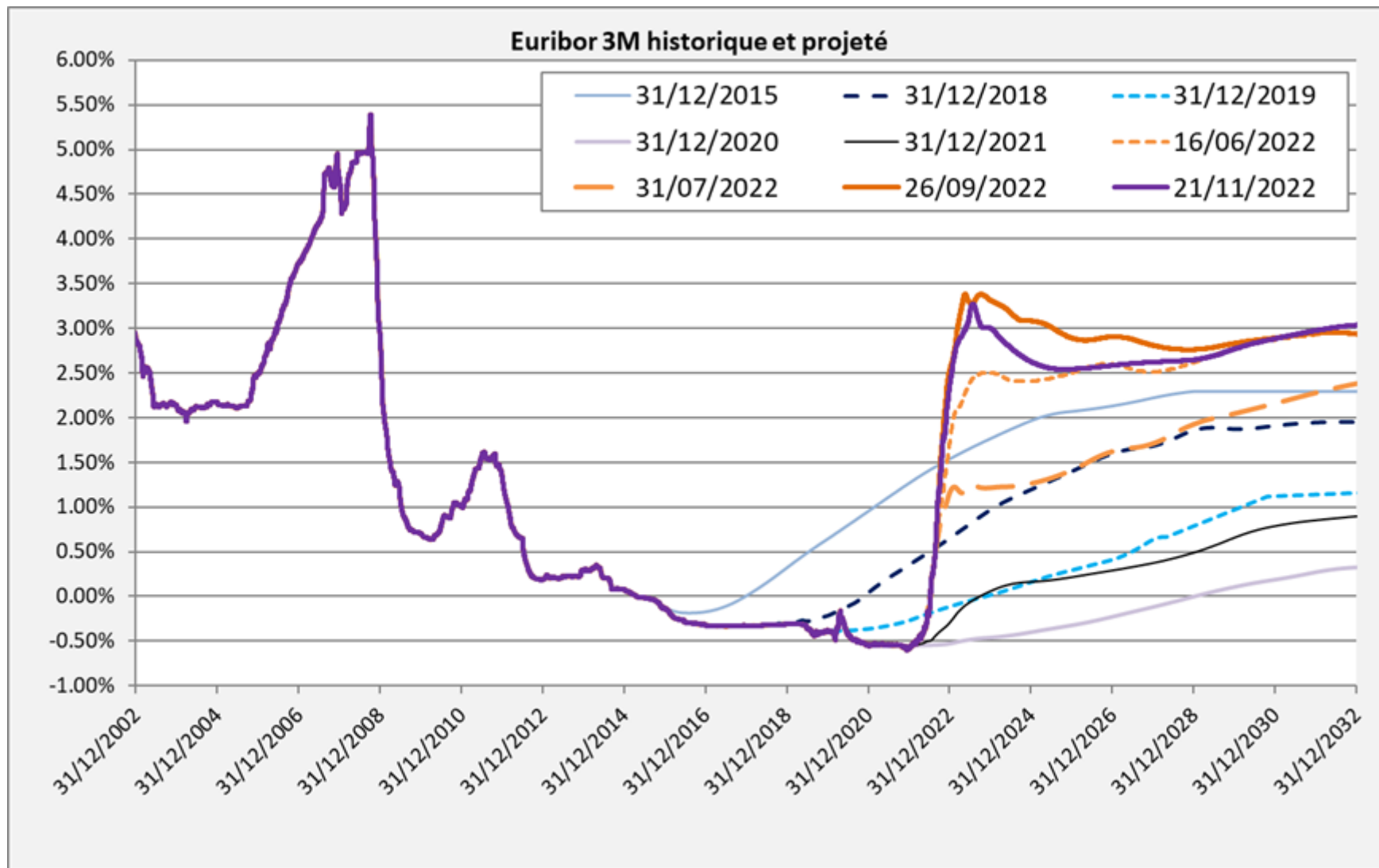
Valeur 1 BP	41 323
	LCL
Economies totales	700 224
Taux/Prix sans marge bancaire	4 158 942
Prix avec marge bancaire standard *	4 985 402
Marge bancaire standard (20 points de base) *	826 460
Prix final	4 285 178
Marge finale	126 236

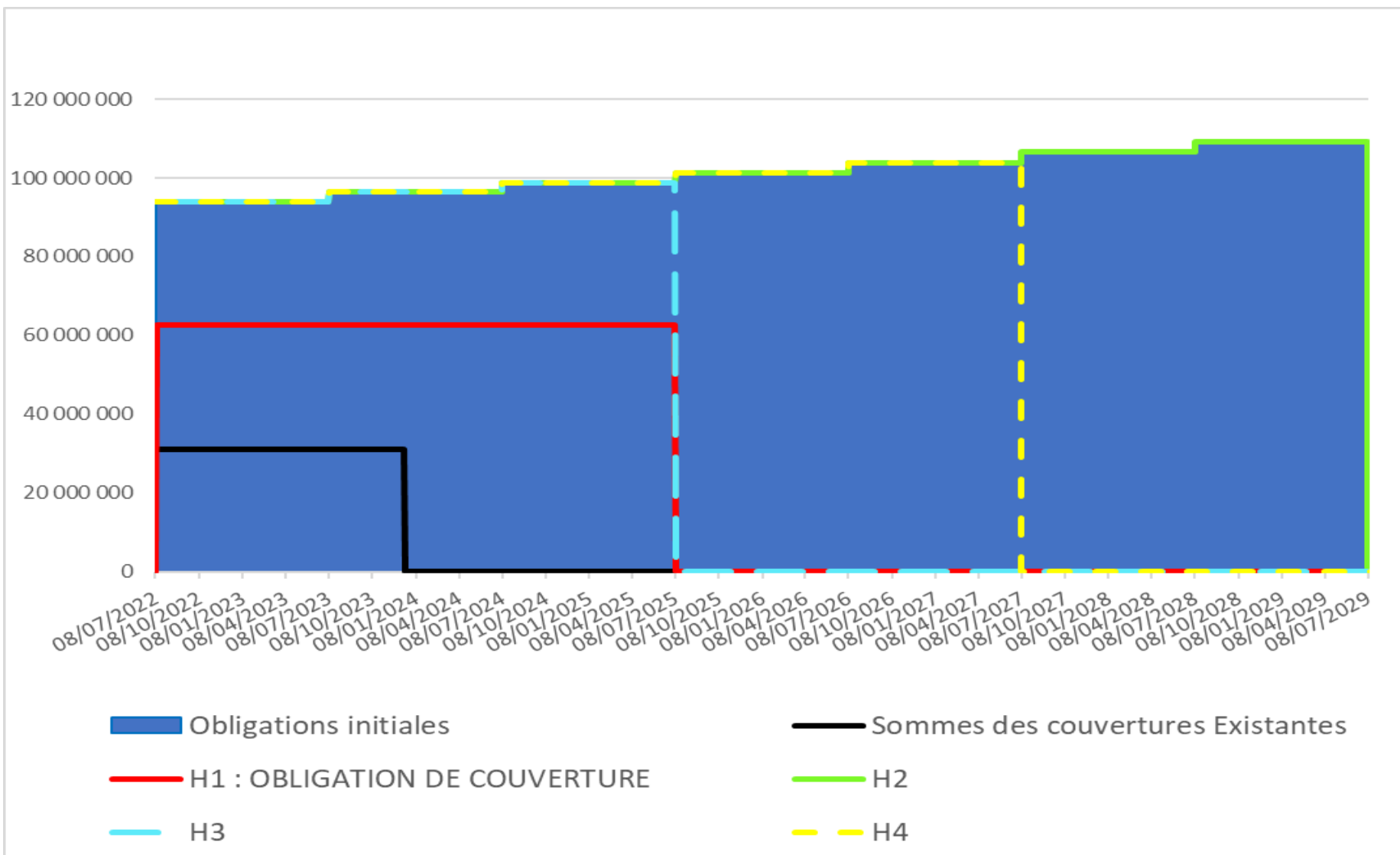
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

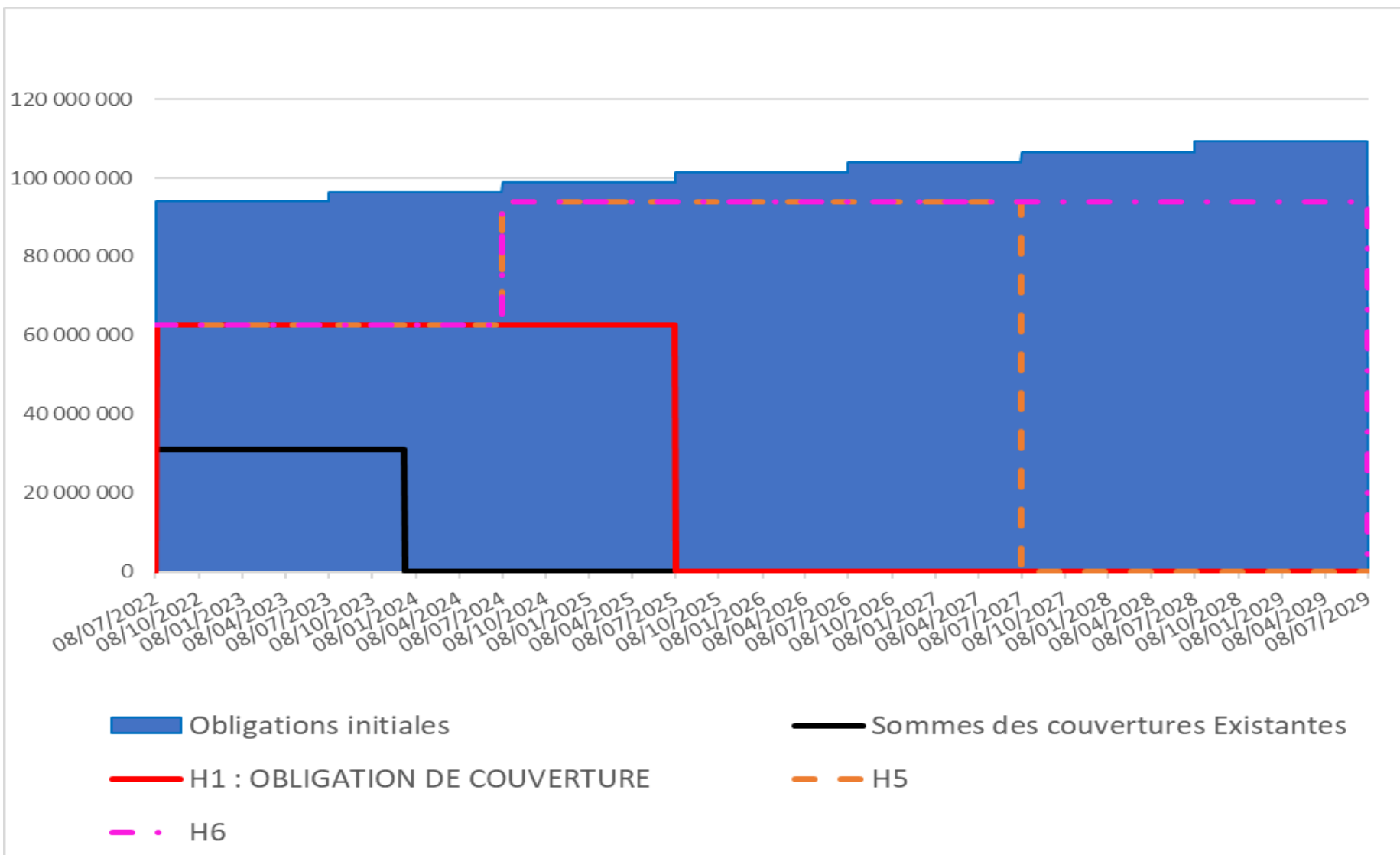
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

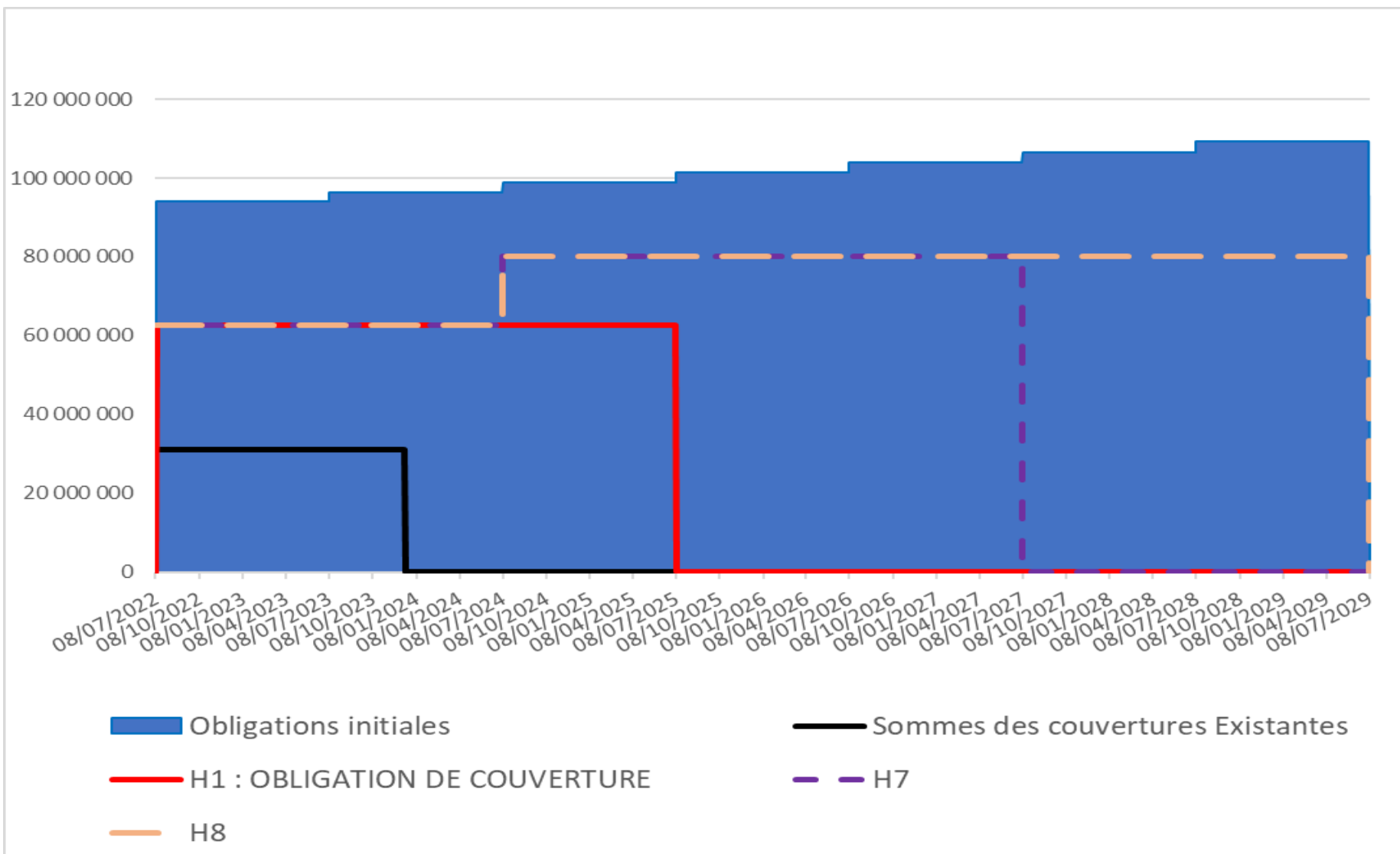
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

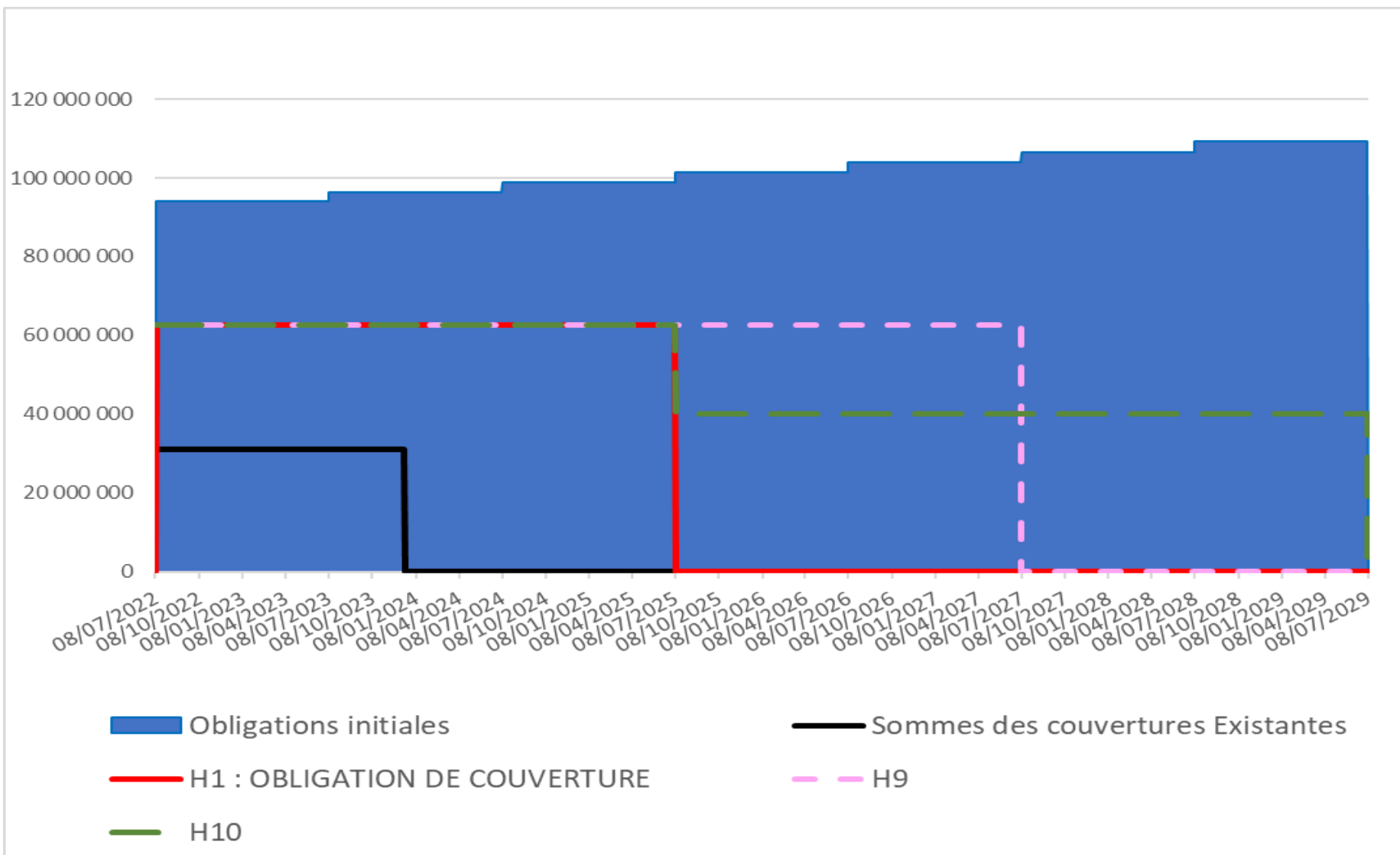
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture











Cotations indicatives

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	3 ans	7 ans	3 ans	5 ans	5 ans	7 ans	5 ans	7 ans	5 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	31 646 667	62 980 000	62 980 000	62 980 000	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667
Début de période	08/07/2022	08/07/2022	08/07/2022	08/07/2022	08/07/2022	08/07/2022	08/07/2022	08/07/2022	08/07/2022	08/07/2022
Fin de période	08/07/2025	08/07/2029	08/07/2025	08/07/2027	08/07/2027	08/07/2029	08/07/2027	08/07/2029	08/07/2027	08/07/2029
Valeur 1bp en EUR	14 348	67 337	24 619	45 429	36 586	55 673	32 328	48 572	27 055	30 581

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

Swap sans Floor	2,60%	2,79%	2,58%	2,71%	2,76%	2,84%	2,76%	2,81%	2,73%	2,76%
Floor 0%	0,12%	0,19%	0,11%	0,16%	0,17%	0,20%	0,16%	0,19%	0,16%	0,18%
Swap avec Floor	2,72%	2,98%	2,69%	2,87%	2,93%	3,04%	2,92%	3,01%	2,89%	2,94%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,72%	2,98%	2,69%	2,87%	2,93%	3,04%	2,92%	3,01%	2,89%	2,94%
Taux financement Max	2,72%	2,98%	2,69%	2,87%	2,93%	3,04%	2,92%	3,01%	2,89%	2,94%

Cap 1% annualisé	1,85%	2,15%	1,82%	2,02%	2,09%	2,21%	2,08%	2,18%	2,04%	2,11%
Taux financement Max	2,85%	3,15%	2,82%	3,02%	3,09%	3,21%	3,08%	3,18%	3,04%	3,11%

Cap 2% annualisé	1,13%	1,47%	1,10%	1,33%	1,40%	1,54%	1,39%	1,51%	1,35%	1,42%
Taux financement Max	3,13%	3,47%	3,10%	3,33%	3,40%	3,54%	3,39%	3,51%	3,35%	3,42%

Cap 3% annualisé	0,67%	1,01%	0,64%	0,87%	0,94%	1,07%	0,92%	1,04%	0,89%	0,96%
Taux financement Max	3,67%	4,01%	3,64%	3,87%	3,94%	4,07%	3,92%	4,04%	3,89%	3,96%

Prime des options en EUR

Cap 0%	3 753 700	18 343 100	6 383 500	12 226 100	10 002 100	15 305 300	8 825 100	13 297 800	7 329 900	8 277 400
Cap 1%	2 552 800	13 243 500	4 320 000	8 619 000	7 128 800	11 132 400	6 275 700	9 647 000	5 185 500	5 923 100
Cap 2%	1 557 400	9 073 900	2 604 300	5 661 800	4 786 000	7 737 300	4 192 600	6 675 000	3 430 300	3 997 500
Cap 3%	925 600	6 217 400	1 528 100	3 699 100	3 193 600	5 373 500	2 783 200	4 615 900	2 254 700	2 692 500

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

7

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement

1 150 500

** la phrase du contrat de financement « si l'eurobor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

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	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
06/07/2022	08/07/2022	10/10/2022	10/10/2022	62 980 000	447 786	-17 895 314
06/10/2022	10/10/2022	09/01/2023	09/01/2023	62 980 000	433 495	-17 461 820
05/01/2023	09/01/2023	10/04/2023	10/04/2023	62 980 000	433 495	-17 028 325
06/04/2023	10/04/2023	10/07/2023	10/07/2023	62 980 000	433 495	-16 594 830
06/07/2023	10/07/2023	09/10/2023	09/10/2023	65 362 639	449 895	-16 144 936
05/10/2023	09/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	65 362 639	449 895	-15 695 041
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	96 382 639	663 407	-15 031 634
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	96 382 639	663 407	-14 368 227
04/07/2024	08/07/2024	08/10/2024	08/10/2024	98 832 364	687 744	-13 680 484
04/10/2024	08/10/2024	08/01/2025	08/01/2025	98 832 364	687 744	-12 992 740
06/01/2025	08/01/2025	08/04/2025	08/04/2025	98 832 364	672 793	-12 319 947
04/04/2025	08/04/2025	08/07/2025	08/07/2025	98 832 364	680 268	-11 639 678
04/07/2025	08/07/2025	08/10/2025	08/10/2025	101 337 490	705 176	-10 934 502
06/10/2025	08/10/2025	08/01/2026	08/01/2026	101 337 490	705 176	-10 229 326
06/01/2026	08/01/2026	08/04/2026	08/04/2026	101 337 490	689 846	-9 539 479
06/04/2026	08/04/2026	08/07/2026	08/07/2026	101 337 490	697 511	-8 841 968
06/07/2026	08/07/2026	08/10/2026	08/10/2026	103 906 114	723 051	-8 118 917
06/10/2026	08/10/2026	08/01/2027	08/01/2027	103 906 114	723 051	-7 395 867
06/01/2027	08/01/2027	08/04/2027	08/04/2027	103 906 114	707 332	-6 688 535
06/04/2027	08/04/2027	08/07/2027	08/07/2027	103 906 114	715 191	-5 973 343
06/07/2027	08/07/2027	08/10/2027	08/10/2027	106 539 845	741 378	-5 231 966
06/10/2027	08/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	106 539 845	757 495	-4 474 471
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	106 539 845	733 319	11 953 890
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	106 539 845	733 319	12 687 209
06/07/2028	10/07/2028	09/10/2028	09/10/2028	109 247 733	751 958	13 439 167
05/10/2028	09/10/2028	08/01/2029	08/01/2029	109 247 733	751 958	-1 503 916
04/01/2029	08/01/2029	09/04/2029	09/04/2029	109 247 733	751 958	-751 958
05/04/2029	09/04/2029	09/07/2029	09/07/2029	109 247 733	751 958	0

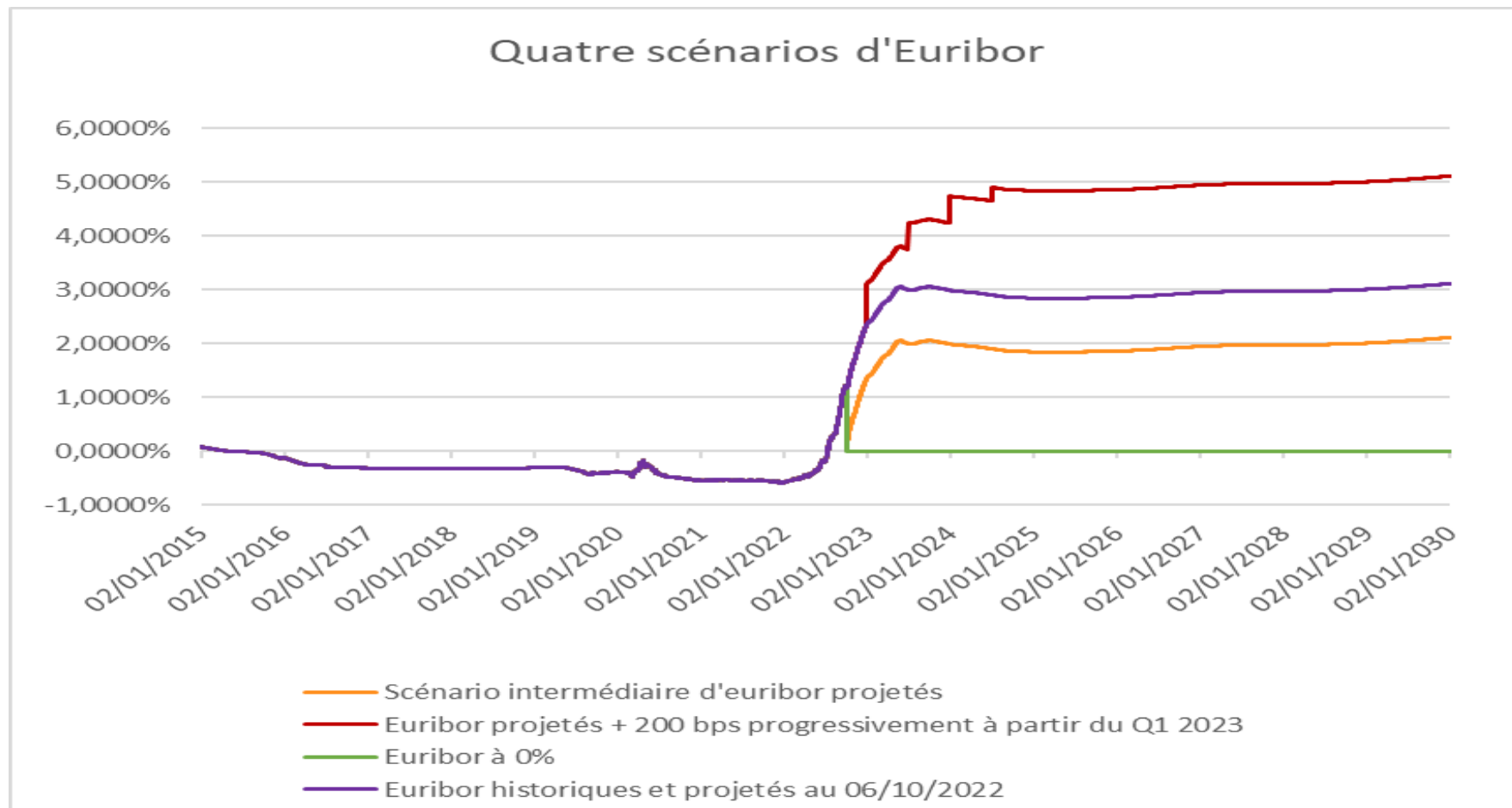
Prime lissée

2,98%

Total à payer

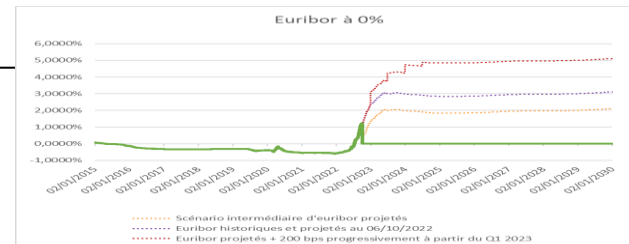
18 343 100

Simulation de frais financiers avec quatre scénarios d'évolution des Euribor

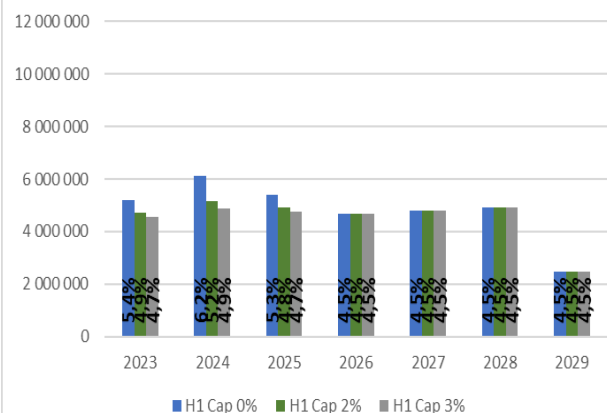


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **4,50%** (Obligations initiales), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

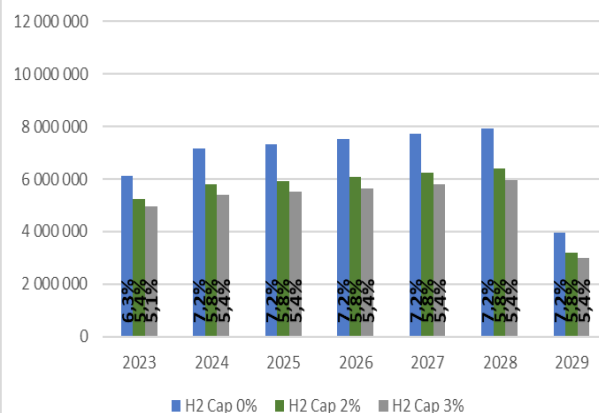
Simulation frais financiers avec Euribor constant



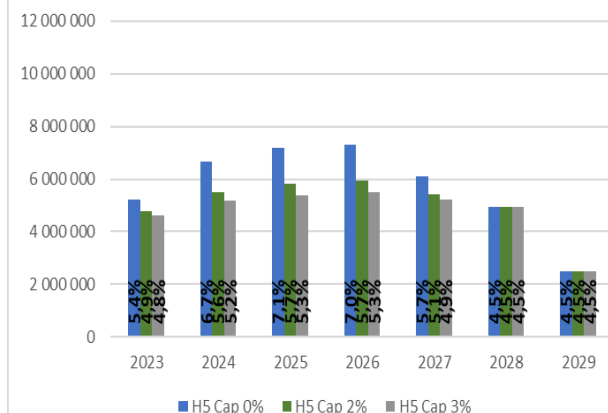
STRATEGIE H1



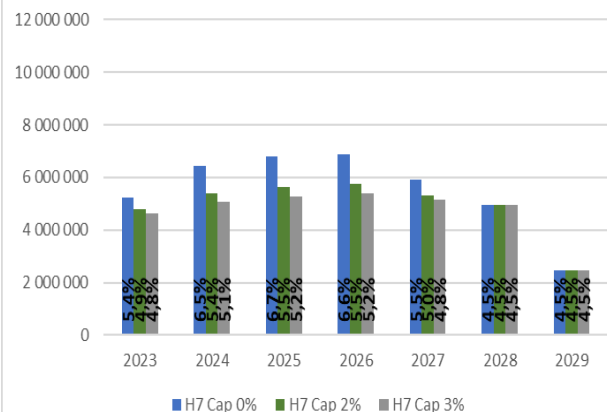
STRATEGIE H2



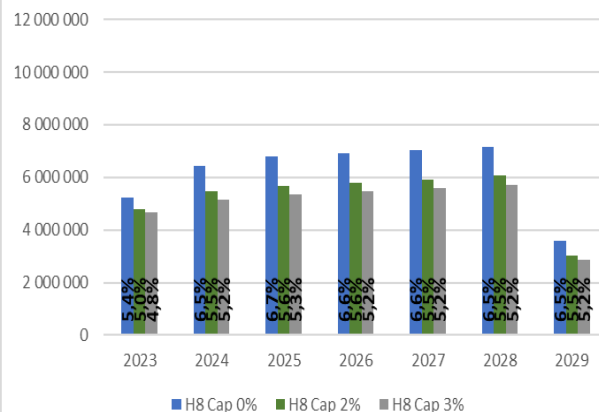
STRATEGIE H5



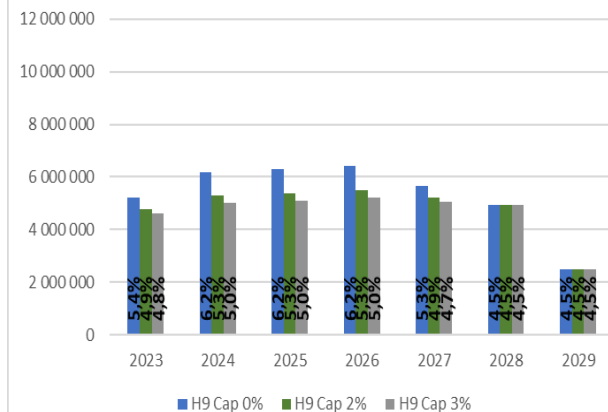
STRATEGIE H7

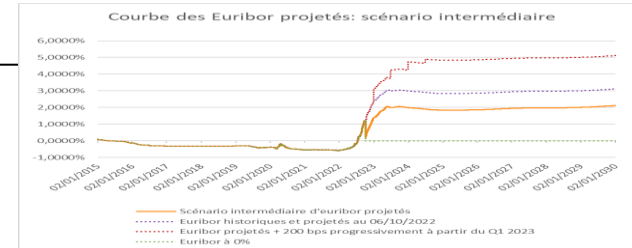


STRATEGIE H8

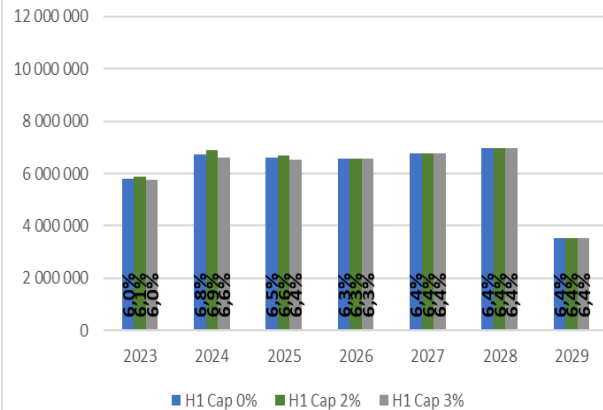


STRATEGIE H9

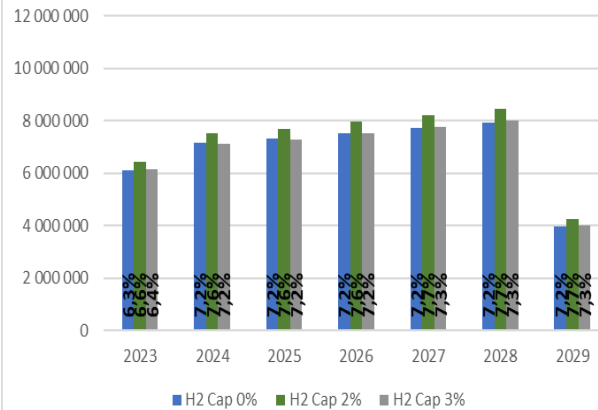




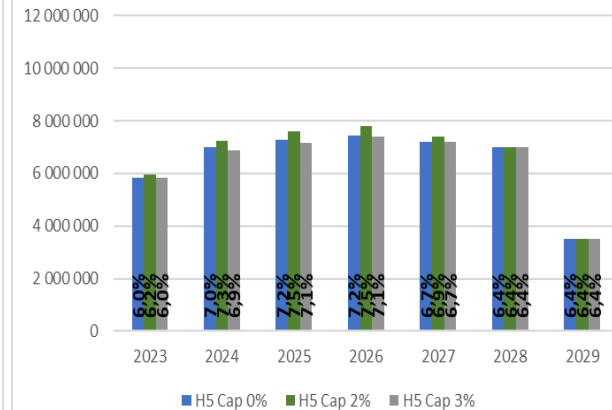
STRATEGIE H1



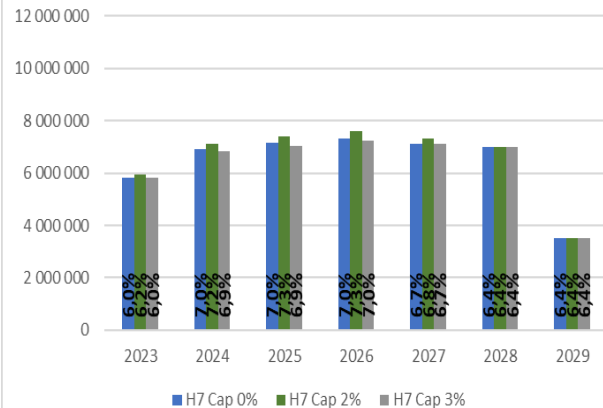
STRATEGIE H2



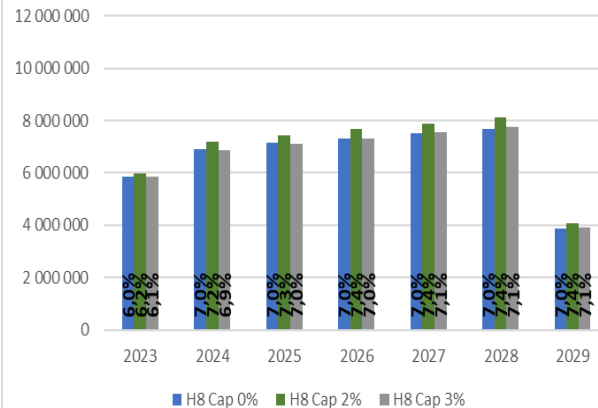
STRATEGIE H5



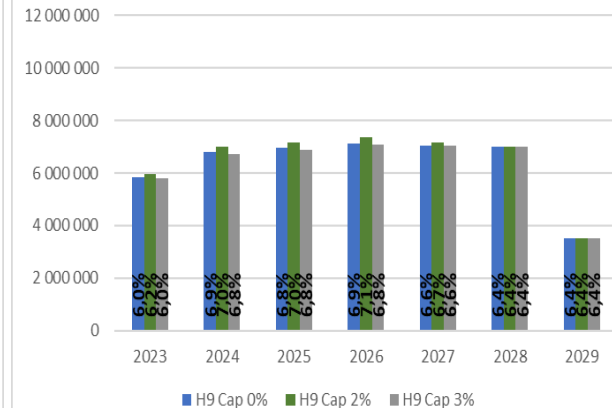
STRATEGIE H7



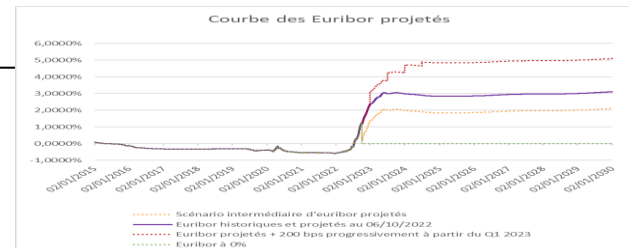
STRATEGIE H8



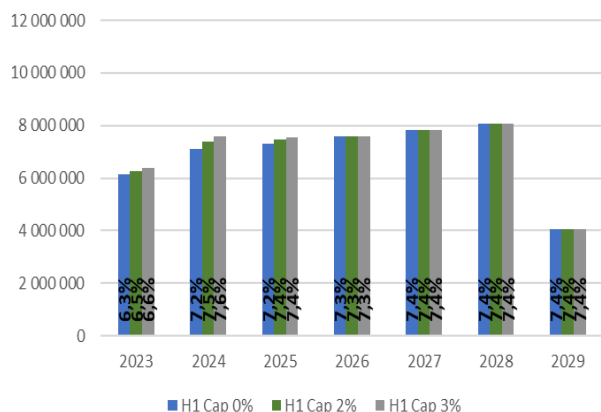
STRATEGIE H9



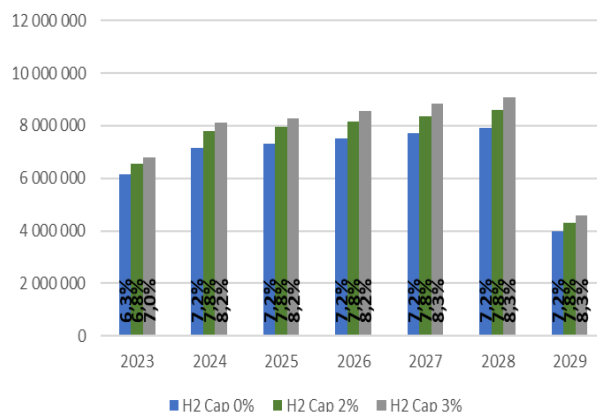
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



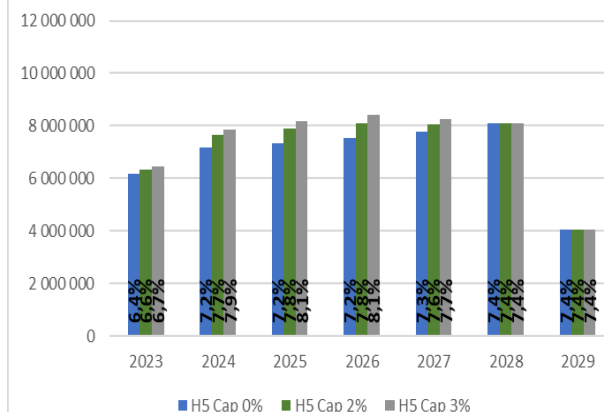
STRATEGIE H1



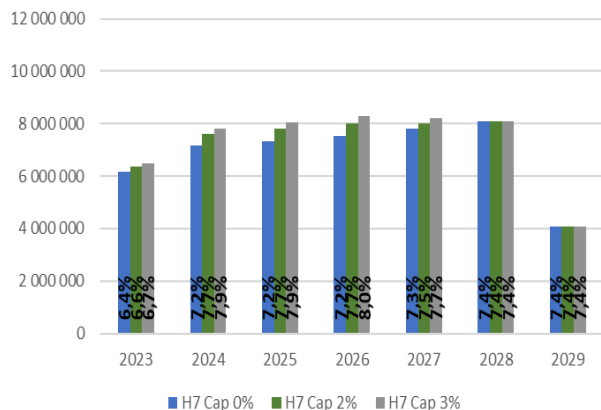
STRATEGIE H2



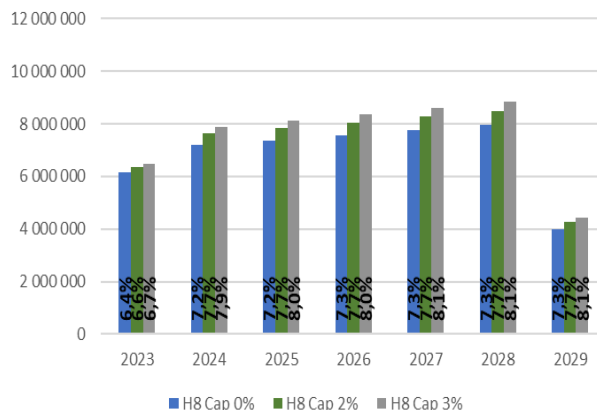
STRATEGIE H5



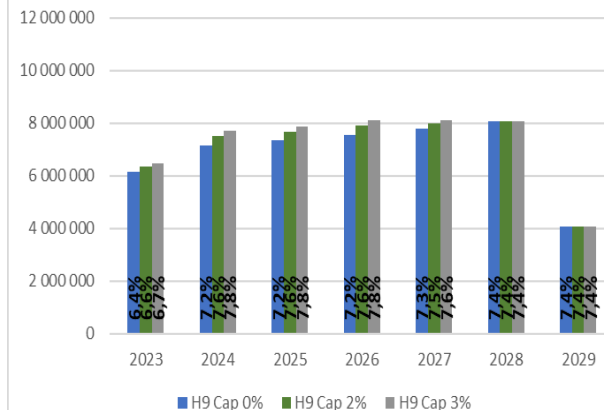
STRATEGIE H7



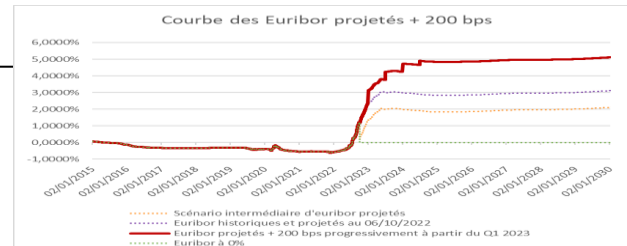
STRATEGIE H8



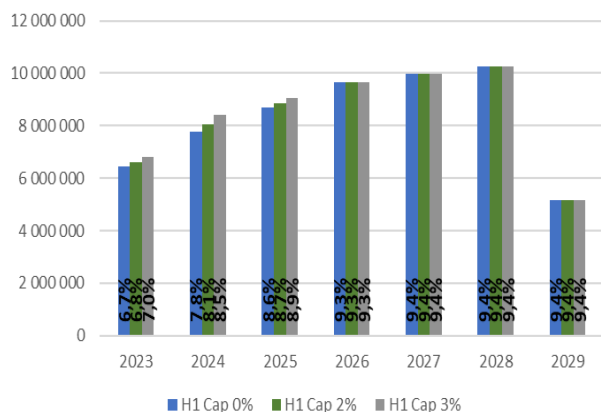
STRATEGIE H9



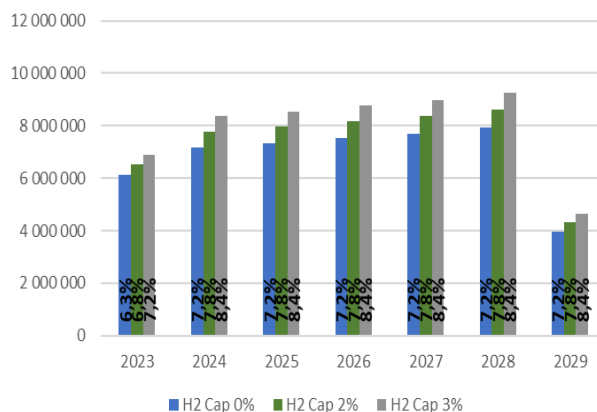
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



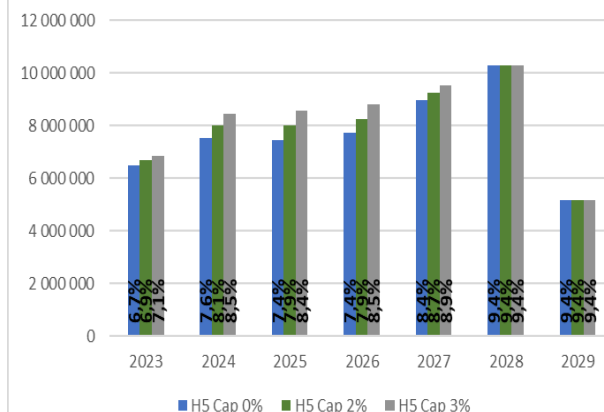
STRATEGIE H1



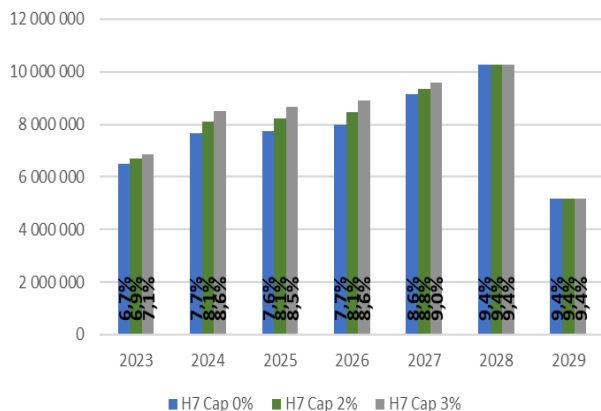
STRATEGIE H2



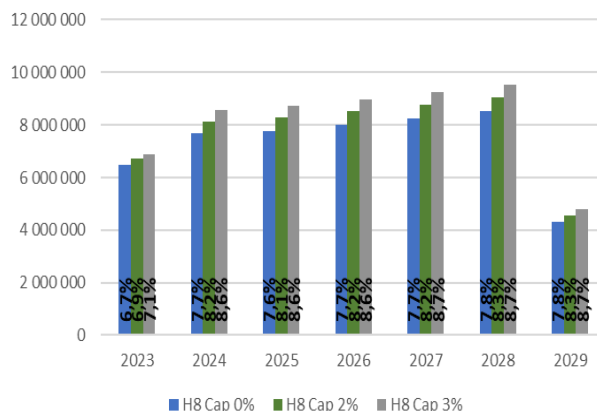
STRATEGIE H5



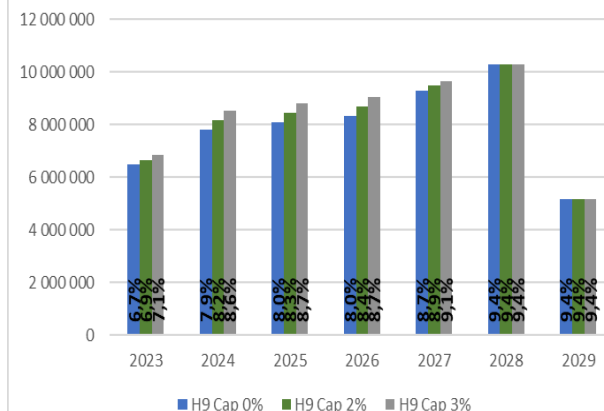
STRATEGIE H7

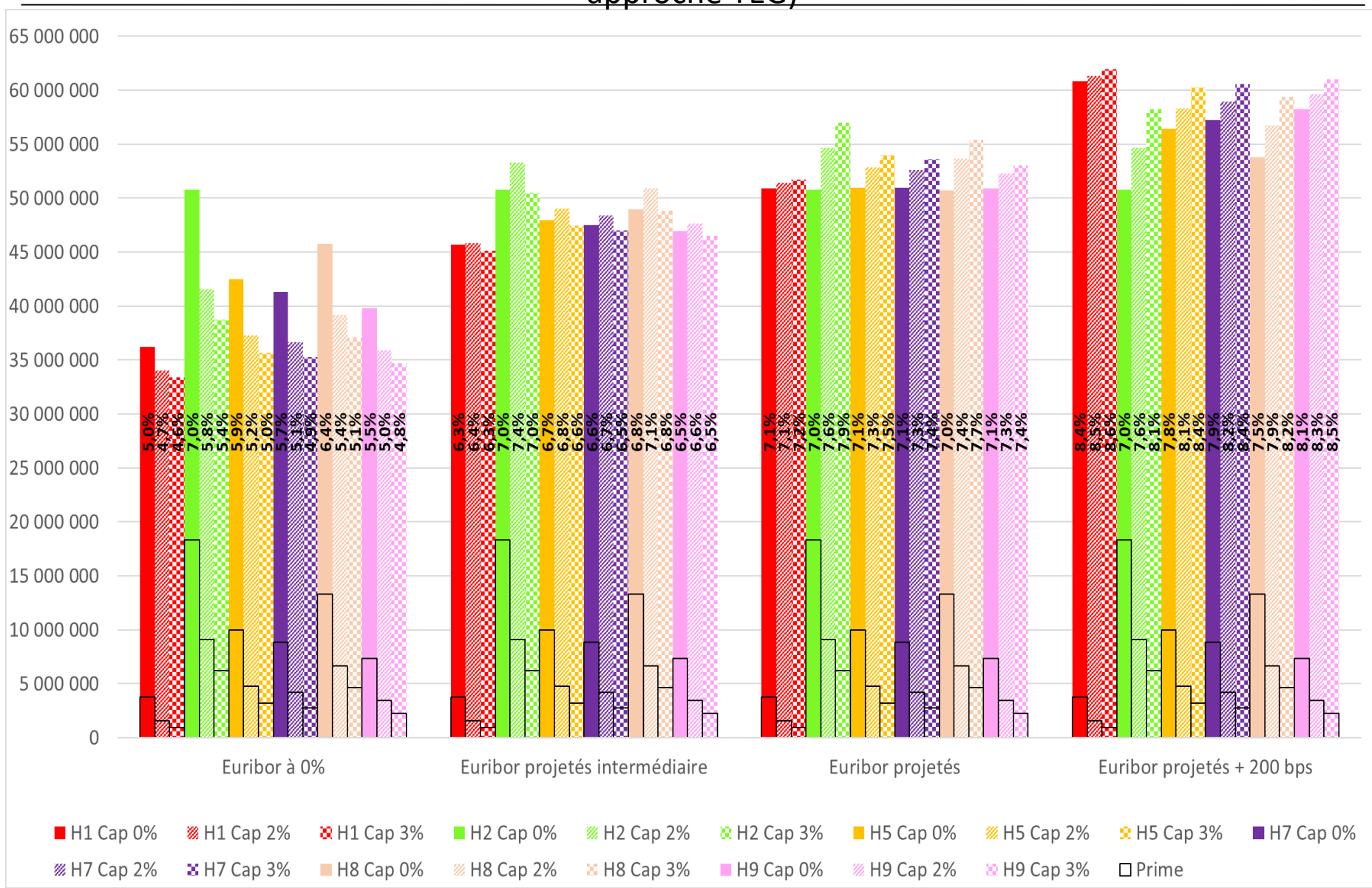


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%
Euribor à 0%	36 220 593	34 042 571	33 410 771	50 791 897	41 559 071	38 702 571	42 468 993	37 271 171	35 678 771
Euribor projetés intermédiaire	45 669 206	45 792 595	45 160 795	50 791 897	53 309 095	50 452 595	47 947 043	49 021 195	47 428 795
Euribor projetés	50 888 024	51 401 024	51 733 535	50 791 897	54 671 074	57 025 335	50 942 065	52 882 857	54 001 535
Euribor projetés + 200 bps	60 796 733	61 309 733	61 950 980	50 791 897	54 671 074	58 226 365	56 403 181	58 343 973	60 248 417

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 0%	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H8 Cap 0%	H8 Cap 2%	H8 Cap 3%	H9 Cap 0%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%
Euribor à 0%	41 291 993	36 677 771	35 268 371	45 764 693	39 160 171	37 101 071	39 796 793	35 915 471	34 739 871
Euribor projetés intermédiaire	47 522 964	48 427 795	47 018 395	48 949 853	50 910 195	48 851 095	46 959 952	47 665 495	46 489 895
Euribor projetés	50 943 819	52 616 545	53 591 135	50 746 264	53 677 579	55 423 835	50 908 029	52 259 210	53 062 635
Euribor projetés + 200 bps	57 256 602	58 929 327	60 590 938	53 810 158	56 741 472	59 377 827	58 275 256	59 626 437	60 994 625

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations initiales		TOTAL DETTE	Cap 0% SG	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.
				Amort.	CRD						
06/07/2022	08/07/2022	10/10/2022	10/10/2022	0	94 000 000	94 000 000	31 020 000	62 666 667	31 646 667	31 646 667	62 980 000
06/10/2022	10/10/2022	09/01/2023	09/01/2023	0	94 000 000	94 000 000	31 020 000	62 666 667	31 646 667	31 646 667	62 980 000
05/01/2023	09/01/2023	10/04/2023	10/04/2023	0	94 000 000	94 000 000	31 020 000	62 666 667	31 646 667	31 646 667	62 980 000
06/04/2023	10/04/2023	10/07/2023	10/07/2023	0	94 000 000	94 000 000	31 020 000	62 666 667	31 646 667	31 646 667	62 980 000
06/07/2023	10/07/2023	09/10/2023	09/10/2023	-2 382 639	96 382 639	96 382 639	31 020 000	62 666 667	31 646 667	31 646 667	65 362 639
05/10/2023	09/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	0	96 382 639	96 382 639	31 020 000	62 666 667	31 646 667	31 646 667	65 362 639
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	0	96 382 639	96 382 639	0	62 666 667	62 666 667	62 666 667	96 382 639
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	0	96 382 639	96 382 639	0	62 666 667	62 666 667	62 666 667	96 382 639
04/07/2024	08/07/2024	08/10/2024	08/10/2024	-2 449 725	98 832 364	98 832 364	0	62 666 667	62 666 667	62 666 667	98 832 364
04/10/2024	08/10/2024	08/01/2025	08/01/2025	0	98 832 364	98 832 364	0	62 666 667	62 666 667	62 666 667	98 832 364
06/01/2025	08/01/2025	08/04/2025	08/04/2025	0	98 832 364	98 832 364	0	62 666 667	62 666 667	62 666 667	98 832 364
04/04/2025	08/04/2025	08/07/2025	08/07/2025	0	98 832 364	98 832 364	0	62 666 667	62 666 667	62 666 667	98 832 364
04/07/2025	08/07/2025	08/10/2025	08/10/2025	-2 505 126	101 337 490	101 337 490	0	0	0	0	101 337 490
06/10/2025	08/10/2025	08/01/2026	08/01/2026	0	101 337 490	101 337 490	0	0	0	0	101 337 490
06/01/2026	08/01/2026	08/04/2026	08/04/2026	0	101 337 490	101 337 490	0	0	0	0	101 337 490
06/04/2026	08/04/2026	08/07/2026	08/07/2026	0	101 337 490	101 337 490	0	0	0	0	101 337 490
06/07/2026	08/07/2026	08/10/2026	08/10/2026	-2 568 624	103 906 114	103 906 114	0	0	0	0	103 906 114
06/10/2026	08/10/2026	08/01/2027	08/01/2027	0	103 906 114	103 906 114	0	0	0	0	103 906 114
06/01/2027	08/01/2027	08/04/2027	08/04/2027	0	103 906 114	103 906 114	0	0	0	0	103 906 114
06/04/2027	08/04/2027	08/07/2027	08/07/2027	0	103 906 114	103 906 114	0	0	0	0	103 906 114
06/07/2027	08/07/2027	08/10/2027	08/10/2027	-2 633 731	106 539 845	106 539 845	0	0	0	0	106 539 845
06/10/2027	08/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	0	106 539 845	106 539 845	0	0	0	0	106 539 845
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	0	106 539 845	106 539 845	0	0	0	0	106 539 845
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	0	106 539 845	106 539 845	0	0	0	0	106 539 845
06/07/2028	10/07/2028	09/10/2028	09/10/2028	-2 707 888	109 247 733	109 247 733	0	0	0	0	109 247 733
05/10/2028	09/10/2028	08/01/2029	08/01/2029	0	109 247 733	109 247 733	0	0	0	0	109 247 733
04/01/2029	08/01/2029	09/04/2029	09/04/2029	0	109 247 733	109 247 733	0	0	0	0	109 247 733
05/04/2029	09/04/2029	09/07/2029	09/07/2029	0	109 247 733	109 247 733	0	0	0	0	109 247 733
09/07/2029	09/07/2029	09/07/2029	09/07/2029	109 247 733	0	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.	H10bis= H10 - Couv. Exist.
06/07/2022	08/07/2022	10/10/2022	10/10/2022	62 980 000	62 980 000	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667
06/10/2022	10/10/2022	09/01/2023	09/01/2023	62 980 000	62 980 000	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667
05/01/2023	09/01/2023	10/04/2023	10/04/2023	62 980 000	62 980 000	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667
06/04/2023	10/04/2023	10/07/2023	10/07/2023	62 980 000	62 980 000	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667
06/07/2023	10/07/2023	09/10/2023	09/10/2023	65 362 639	65 362 639	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667
05/10/2023	09/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	65 362 639	65 362 639	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667	31 646 667
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	96 382 639	96 382 639	62 666 667	62 666 667	62 666 667	62 666 667	62 666 667	62 666 667
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	96 382 639	96 382 639	62 666 667	62 666 667	62 666 667	62 666 667	62 666 667	62 666 667
04/07/2024	08/07/2024	08/10/2024	08/10/2024	98 832 364	98 832 364	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	62 666 667
04/10/2024	08/10/2024	08/01/2025	08/01/2025	98 832 364	98 832 364	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	62 666 667
06/01/2025	08/01/2025	08/04/2025	08/04/2025	98 832 364	98 832 364	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	62 666 667
04/04/2025	08/04/2025	08/07/2025	08/07/2025	98 832 364	98 832 364	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	62 666 667
04/07/2025	08/07/2025	08/10/2025	08/10/2025	0	101 337 490	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	40 000 000
06/10/2025	08/10/2025	08/01/2026	08/01/2026	0	101 337 490	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	40 000 000
06/01/2026	08/01/2026	08/04/2026	08/04/2026	0	101 337 490	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	40 000 000
06/04/2026	08/04/2026	08/07/2026	08/07/2026	0	101 337 490	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	40 000 000
06/07/2026	08/07/2026	08/10/2026	08/10/2026	0	103 906 114	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	40 000 000
06/10/2026	08/10/2026	08/01/2027	08/01/2027	0	103 906 114	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	40 000 000
06/01/2027	08/01/2027	08/04/2027	08/04/2027	0	103 906 114	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	40 000 000
06/04/2027	08/04/2027	08/07/2027	08/07/2027	0	103 906 114	94 000 000	94 000 000	80 000 000	80 000 000	62 666 667	40 000 000
06/07/2027	08/07/2027	08/10/2027	08/10/2027	0	0	0	94 000 000	0	80 000 000	0	40 000 000
06/10/2027	08/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	0	0	0	94 000 000	0	80 000 000	0	40 000 000
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	0	0	0	94 000 000	0	80 000 000	0	40 000 000
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	0	0	0	94 000 000	0	80 000 000	0	40 000 000
06/07/2028	10/07/2028	09/10/2028	09/10/2028	0	0	0	94 000 000	0	80 000 000	0	40 000 000
05/10/2028	09/10/2028	08/01/2029	08/01/2029	0	0	0	94 000 000	0	80 000 000	0	40 000 000
04/01/2029	08/01/2029	09/04/2029	09/04/2029	0	0	0	94 000 000	0	80 000 000	0	40 000 000
05/04/2029	09/04/2029	09/07/2029	09/07/2029	0	0	0	94 000 000	0	80 000 000	0	40 000 000
09/07/2029	09/07/2029	09/07/2029	09/07/2029	0	0	0	0	0	0	0	0

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 déboursier une soulte imprévue en cas de débouclément 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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Valorisation des anciennes couvertures
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

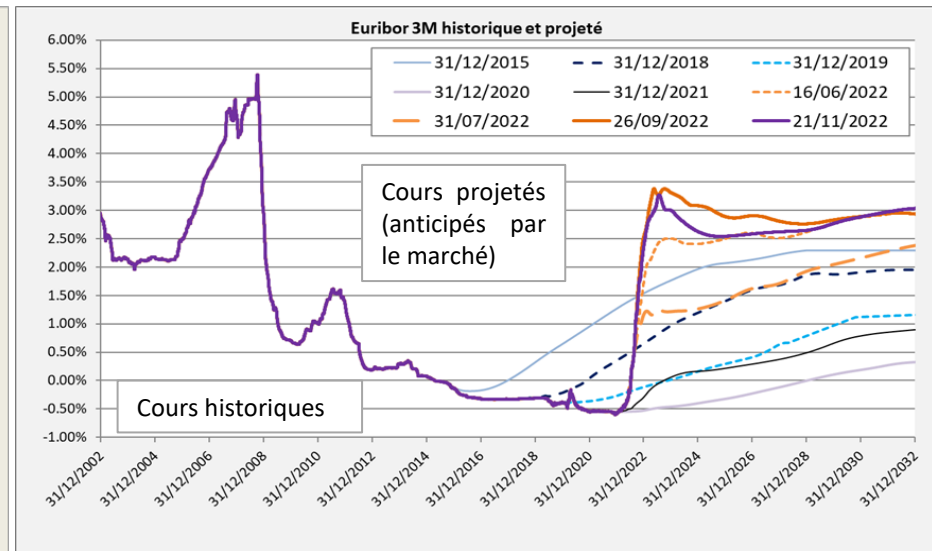
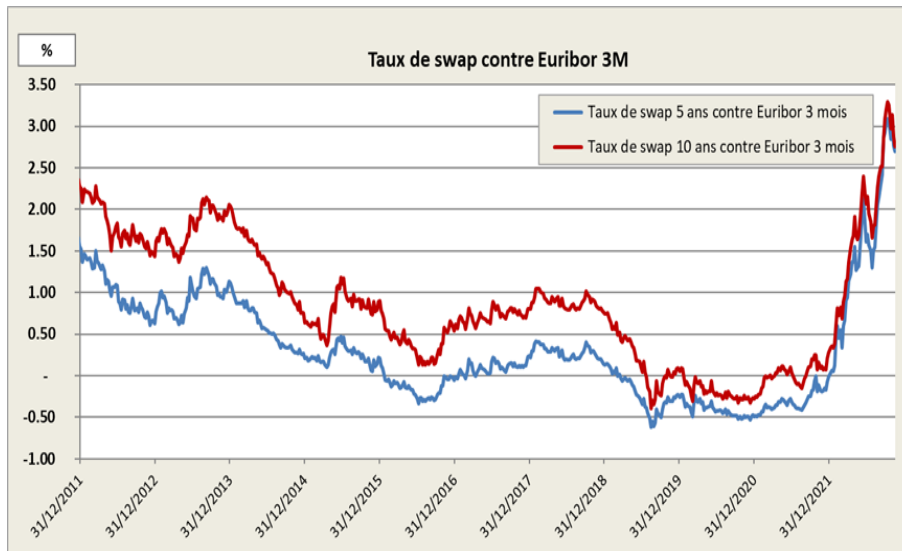
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est positif;
- les taux de swap sont désormais positifs.

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

IR Portfolio Valuation - BAELEN

Value Date: 29/09/2022

Calculation Date: 29/09/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
SG01-D	SG01-D	1	SG	23-Nov-20	15-Dec-20	15-Dec-23	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 31 020 000,00	EUR 31 020 000,00
SG01-D	SG01-D	2	SG	23-Nov-20	15-Dec-20	15-Dec-23	Premium PAY	0,0390%		EUR 31 020 000,00	EUR 31 020 000,00
										31 020 000,00	
										TOTAL	31 020 000,00

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
3,14%	975 290,33	975 271,74	18,59	974 430,66	859,67		
-0,05%	-15 092,69	-	-15 092,69	-14 588,62	-504,08		
	960 197,64	975 271,74	-15 074,10	959 842,05	355,59		
	960 197,64	975 271,74	-15 074,10	959 842,05	355,59		

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

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Fixing Date	Accrual Start	Accrual End	Payment Date	Notional	Prime lissée
11/12/2020	15/12/2020	15/03/2021	15/03/2021	31 020 000	3 024
11/03/2021	15/03/2021	15/06/2021	15/06/2021	31 020 000	3 092
11/06/2021	15/06/2021	15/09/2021	15/09/2021	31 020 000	3 092
13/09/2021	15/09/2021	15/12/2021	15/12/2021	31 020 000	3 058
13/12/2021	15/12/2021	15/03/2022	15/03/2022	31 020 000	3 024
11/03/2022	15/03/2022	15/06/2022	15/06/2022	31 020 000	3 092
13/06/2022	15/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	31 020 000	3 092
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	31 020 000	3 058
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	31 020 000	3 024
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	31 020 000	3 092
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	31 020 000	3 092
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	31 020 000	3 058

Prime lissée	0,0390%
--------------	---------

Total	36 797
-------	--------

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Fixing Date	Accrual Start	Accrual End	Payment Date	Notional	Prime lissée
11/12/2020	15/12/2020	15/03/2021	15/03/2021	31 020 000	3 024
11/03/2021	15/03/2021	15/06/2021	15/06/2021	31 020 000	3 092
11/06/2021	15/06/2021	15/09/2021	15/09/2021	31 020 000	3 092
13/09/2021	15/09/2021	15/12/2021	15/12/2021	31 020 000	3 058
13/12/2021	15/12/2021	15/03/2022	15/03/2022	31 020 000	3 024
11/03/2022	15/03/2022	15/06/2022	15/06/2022	31 020 000	3 092
13/06/2022	15/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	31 020 000	3 092
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	31 020 000	3 058
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	31 020 000	3 024
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	31 020 000	3 092
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	31 020 000	3 092
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	31 020 000	3 058

Prime lissée	0,0390%
--------------	---------

Total	36 797
-------	--------

Financement

CONTRAT DE FINANCEMENT UNITRANCHE

Total des Engagements Obligations Croissance Externe désigne la somme des Engagements Obligations Croissance Externe, soit 50.000.000€ à la Date de Signature.

Total des Engagements Obligations Initiales désigne la somme des Engagements Obligations Initiales, soit 94.000.000€ à la Date de Signature.

8 JUILLET 2022

entre notamment

DOCUNEXT 2
en qualité de Société

DOCUNEXT 2
en qualité d'Emetteur

KARTESIA MANAGEMENT
en qualité d'Arrangeur

AETHER FINANCIAL SERVICES
en qualité d'Agent des Obligations

AETHER FINANCIAL SERVICES
en qualité d'Agent des Sûretés

Date de Closing désigne la date à laquelle les Obligations Initiales sont émises et libérées, soit le 8 juillet 2022.

Remboursement

Date d'Echéance désigne :

- (a) en ce qui concerne les Obligations Initiales, le 7^{ième} anniversaire de la Date de Closing (ou le Jour Ouvré précédent si le 7^{ième} anniversaire de la Date de Closing n'est pas un Jour Ouvré) ;
- (b) en ce qui concerne les Obligations Croissance Externe, le 7^{ième} anniversaire de la Date de Closing (ou le Jour Ouvré précédent si le 7^{ième} anniversaire de la Date de Closing n'est pas un Jour Ouvré) ; et
- (c) en ce qui concerne toute Obligation Additionnelle au titre d'une Emission Obligations Additionnelles, la date spécifiée comme telle dans les Termes et Conditions qui gouvernent cette Emission Obligations Additionnelles en conformité avec la Confirmation de Tranche d'Obligations Additionnelles applicable étant précisé que la Date d'échéance pour une Emission Obligations Additionnelles ne pourra pas intervenir avant le 7^{ième} anniversaire de la Date de Closing (ou le Jour Ouvré précédent si le 7^{ième} anniversaire de la Date de Closing n'est pas un Jour Ouvré).

AMORTISSEMENT

Obligations Initiales

Les Obligations Initiales devront être amorties en totalité à leur Date d'Echéance applicable.

Une fois amorties, les Obligations Initiales ne pourront pas être réémises.

Obligations Croissance Externe

Les Obligations Croissance Externe devront être amorties en totalité à leur Date d'Echéance applicable.

Une fois amorties, les Obligations Croissance Externe ne pourront pas être réémises.

Obligations Additionnelles

Les Obligations Additionnelles devront être amorties en totalité à leur Date d'Echéance applicable.

Une fois amorties, les Obligations Additionnelles ne pourront pas être réémises.

Obligation de couverture

Banque de Couverture désigne toute contrepartie au titre d'un Contrat de Couverture.

Contrat de Couverture désigne tout contrat de couverture conclu en application des stipulations de l'Article 24.19 (Contrats de Couverture).

Contrats de Couverture

L'Emetteur s'engage à conclure des contrats de couverture de risque de taux d'intérêts couvrant un encours notionnel égal à deux tiers (2/3) du montant en principal initial des Obligations Initiales, pour une durée minimum de 3 ans à partir de la Date de Closing et protégeant l'Emetteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois à plus de 1% l'an.

Ces Contrats de Couvertures devront être conclus dans un délai de 3 mois suivant la Date de Closing.

Ces Contrats de Couverture devront être conclus avec un ou plusieurs établissements financiers de premier plan.

Ces Contrats de Couverture pourront prendre notamment la forme de contrats swap ou de contrats d'option.

Intérêts

Date de Capitalisation désigne toute date définie comme telle à l'Article 11.4 (Paiement des Intérêts Capitalisés).

EURIBOR désigne, pour une Emission libellée en euros :

- (a) le Taux Ecran applicable à l'Heure Prévue pour l'euro et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts Cash de cette Emission ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 13.1 (Indisponibilité du Taux Ecran),

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

Intérêts Capitalisés désigne pour une Obligation, les intérêts courus et non encore incorporés au Principal dont le montant pour cette Obligation est calculé conformément à l'Article 11.3 (Calcul des Intérêts Capitalisés).

Intérêts Cash désigne pour une Obligation, les intérêts cash dont le montant est calculé conformément à l'Article 11.1 (Calcul des Intérêts Cash).

Marge Cash désigne :

- (a) pour l'Emission Obligations Initiales, une marge de 4,50% l'an ;
- (b) pour toute Emission Obligations Croissance Externe, une marge de 4,50% l'an ;
- (c) pour toute Emission Obligations Additionnelles, le pourcentage par an spécifié comme tel dans les Termes et Conditions applicables à cette Emission d'Obligations Additionnelles en conformité avec la Confirmation de Tranche d'Obligations Additionnelles relative à ladite Emission Obligations Additionnelles ;
- (d) pour tout Montant Impayé relatif à une Obligation, la Marge annuelle la plus élevée applicable à cette Obligation (telle que déterminé ci-dessus) ; et
- (e) pour tout autre Montant Impayé, la Marge annuelle visée ci-dessus la plus élevée applicable à n'importe quelle Obligation.

Paiement des Intérêts Cash

L'Emetteur doit payer les Intérêts Cash courus sur le Principal de chaque Obligation émise, le dernier jour de chaque Période d'Intérêts Cash (et, si celle-ci est supérieure à 6 mois, le dernier jour de chaque période de 6 mois suivant le premier jour de la Période d'Intérêts Cash).

Période d'Intérêts Capitalisés désigne, pour une Emission, chaque période afférente au calcul et au paiement des Intérêts Capitalisés établie conformément aux stipulations de l'Article 12 (Périodes d'Intérêts).

Période d'Intérêts Cash désigne, pour une Emission, chaque période afférente au calcul et au paiement des Intérêts Cash établie conformément aux stipulations de l'Article 12 (Périodes d'Intérêts) et, pour un Montant Impayé, chaque période établie conformément aux stipulations de l'Article 11.6 (Intérêts de retard).

Période Toggle désigne, la période commençant le premier jour d'une Période d'Intérêt Cash à la suite de l'exercice de l'Option Toggle conformément à l'Article 11.5 (Toggle) et prenant fin 12 Mois plus tard, étant précisé qu'une Période Toggle ne peut pas être renouvelée.

Calcul des Intérêts Cash

Le taux d'intérêts payable cash (les **Intérêts Cash**) applicable à chaque Emission pour chaque Période d'Intérêts Cash est le taux annuel exprimé en pourcentage qui est la somme :

- (i) de la Marge Cash applicable ; et
- (ii) de l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts Cash concernée.

Les Intérêts Cash afférents à une Obligation seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêts Cash considérée par application de la formule suivante :

$$I = P \times (\text{EURIBOR} + \text{Marge Cash applicable à cette Obligation}) \times J/360$$

Pour les besoins de la formule ci-dessus :

I signifie le montant d'Intérêts Cash dû pour la Période d'Intérêts Cash considérée ;

P signifie le Principal de l'Obligation ; et

J signifie le nombre de jours calendaires de la Période d'Intérêts Cash considérée.

Sélection des Période d'Intérêts Cash

Sauf accord des Obligataires concernés, chaque Période d'Intérêts Cash aura, sous réserve des stipulations de l'Article 12.3 (Modifications des Périodes d'Intérêts), une durée de 6 Mois.

Une Période d'Intérêts Cash d'une Emission ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Echéance applicable à ladite Emission.

Chaque Période d'Intérêts Cash d'une Emission commencera à sa Date d'Emission ou (si l'Emission a déjà été souscrite et libérée) le dernier jour de sa Période d'Intérêts Cash précédente.

Période d'Intérêts Capitalisés

Chaque Période d'Intérêts Capitalisés applicable à une Emission commencera à une date anniversaire (incluse) de la Date d'Emission (autre que la première Période d'Intérêts Capitalisés qui commencera à la Date d'Emission) et se terminera à la date anniversaire suivante (exclue) de la Date d'Emission.

Nonobstant ce qui précède, la dernière Période d'Intérêts Capitalisés applicable à une Emission prendra fin à la Date d'échéance applicable à cette Emission.

Intérêts

Calcul des Intérêts Capitalisés

En complément des Intérêts Cash, des intérêts additionnels (les **Intérêts Capitalisés**) à un taux annuel égal à la Marge Capitalisée applicable majoré de la Marge Capitalisée Toggle pendant la Période Toggle seront également dus pour chaque Emission.

Les Intérêts Capitalisés afférents à une Obligation seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêts Capitalisés considérée par application de la formule suivante :

$$I = P \times \text{Marge Capitalisée applicable à cette Obligation} \times J/360$$

Pour les besoins de la formule ci-dessus :

I signifie le montant d'Intérêts Cash dû pour la Période d'Intérêts Capitalisés considérée ;

P signifie le Principal de l'Obligation ; et

J signifie le nombre de jours calendaires de la Période d'Intérêts Capitalisés considérée.

Paiement des Intérêts Capitalisés

Sous réserve de stipulations du Paragraphe (d) ci-dessous, les Intérêts Capitalisés seront capitalisés de plein droit le dernier jour de chaque Période d'Intérêts Capitalisés (une **Date de Capitalisation**) (sauf en ce qui concerne la dernière Période d'Intérêts Capitalisés pour laquelle les Intérêts Capitalisés seront payés) par incorporation au Principal des Obligations qui sera alors réputé augmenté à due concurrence et porteront des Intérêts Cash et des Intérêts Capitalisés par la suite.

Les Intérêts Capitalisés (cours ou capitalisés) afférents à une Obligation seront amortissables à la date à laquelle cette Obligation est amortie (que cela soit à la Date d'Echéance, à toute date d'exigibilité anticipée ou à toute date d'amortissement anticipé volontaire ou obligatoire des Obligations).

Si une Date de Capitalisation devait intervenir durant une Période d'Intérêts Cash, les Intérêts Cash seront calculés de façon à prendre en compte l'accroissement du Principal à raison de l'incorporation au Principal des Intérêts Capitalisés *pro rata temporis* à compter de ladite Date de Capitalisation.

Nonobstant le Paragraphe (a) ci-dessus, l'Emetteur pourra s'il le souhaite, au cours d'une Période d'Intérêts Capitalisé applicable à une Obligation, choisir de payer les Intérêts Capitalisés courus sur cette Obligation pendant cette Période d'Intérêts Capitalisés à la fin de ladite Période d'Intérêts Capitalisés.

Toggle

Sous réserve de l'absence de Cas de Défaut, l'Emetteur a la possibilité, sous réserve d'en notifier l'Agent des Obligations au moins 10 Jours Ouvrés avant la fin d'une Période d'Intérêts Capitalisés en cours (la **Notification Toggle**) de réduire la Marge Cash applicable aux Obligations de 1,50% l'an maximum (la **Portion de Marge Cash Réduite**) pour aboutir à un niveau de 3% l'an minimum pendant la Période Toggle (l'**Option Toggle**).

La réduction de la Marge Cash conformément au paragraphe (a) ci-dessus impliquera le paiement d'un Intérêt Capitalisé additionnel à un taux égal à la somme (la **Marge Capitalisée Toggle**) de (i) la Portion de Marge Cash Réduite et (ii) 0,25% l'an.

La Notification Toggle est irrévocable.

La Société ne pourra user de l'Option Toggle qu'une seule fois pendant la vie du Contrat.

Marge Capitalisée désigne :

- (a) pour l'Emission Obligations Initiales ou toute Emission Obligations Croissance Externe, à compter de la Date de Closing jusqu'au 31 décembre 2022 (inclus), une marge de 2.50% l'an ;
- (b) pour l'Emission Obligations Initiales ou toute Emission Obligations Croissance Externe, à compter du 31 décembre 2022 (exclus) une marge déterminée comme suit en fonction du Ratio de Levier tel qu'indiqué dans la dernière Attestation de Conformité :

Ratio de Levier (RL)	Marge Capitalisée (% par an)
$RL \geq 5.00x$	3.00%
$5.00x > RL \geq 4.00x$	2.75%
$4.00x > RL \geq 3.00x$	2.50%
$3.00x > RL \geq 2.50x$	2.25%
$2.50x > RL \geq 2.00x$	2.00%
$2.00x > RL$	1.75%

- (i) pour toute Emission Obligations Additionnelles, la marge prévue dans toute Confirmation de Tranche d'Obligations Additionnelles applicable,

Clause de défaut

Défaut croisé

Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe n'est pas payé ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine.

Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).

Le créancier auprès duquel un membre du Groupe a contracté un Endettement Financier a résilié ou suspendu son engagement en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).

Un créancier quelconque d'un membre du Groupe est en droit de déclarer un Endettement Financier d'un membre du Groupe exigible avant son terme, en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).

Aucun Cas de Défaut ne sera constaté au titre des Paragraphes ci-dessus si le montant total d'Endettement Financier ou d'engagements relatifs à un Endettement Financier entrant dans le champ du paragraphe (a) ci-dessus est inférieur à 150.000€ ou s'il entre dans le champs des paragraphes (b) à (d) ci-dessus est inférieur à 500.000€ (ou son équivalent en toute autre devise).

Un Endettement Financier au titre des Documents de Capital n'est pas payé ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine, est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), devient susceptible d'être déclaré exigible avant son terme par son créancier, en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).

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

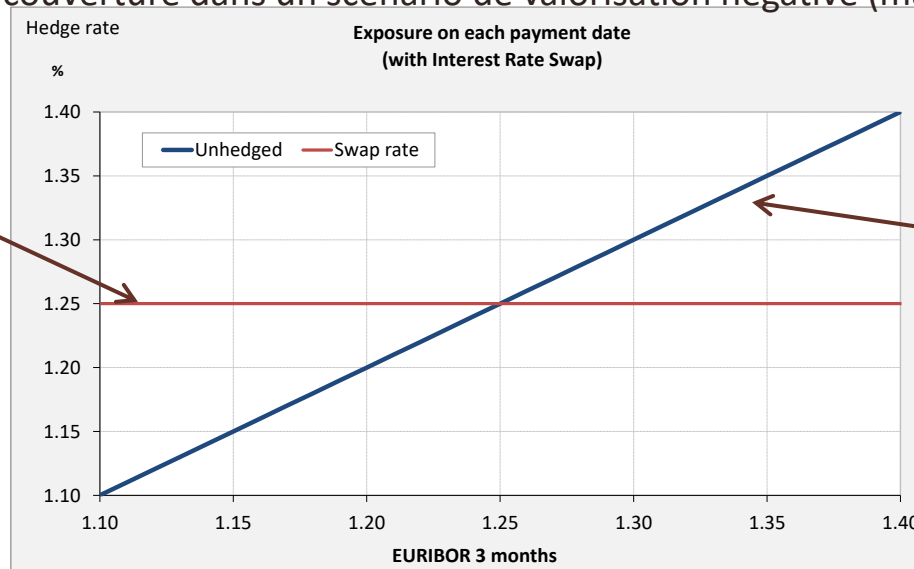
Inconvénients:

- 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

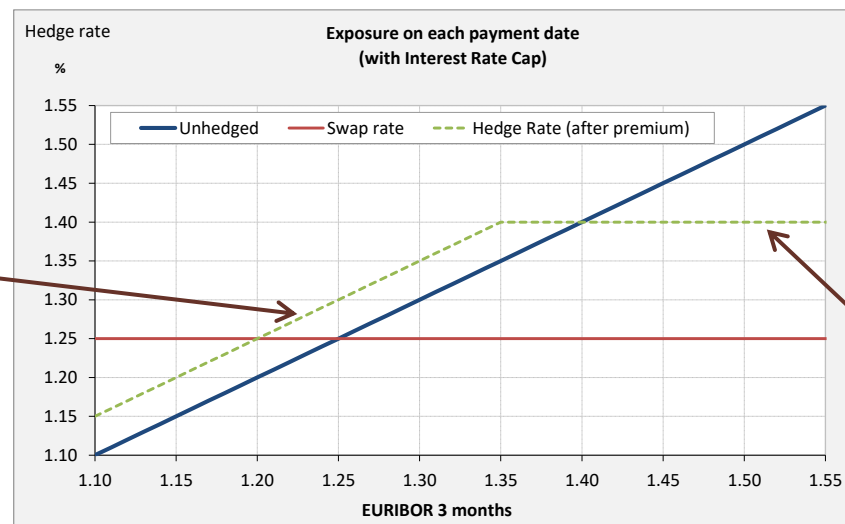
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

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.

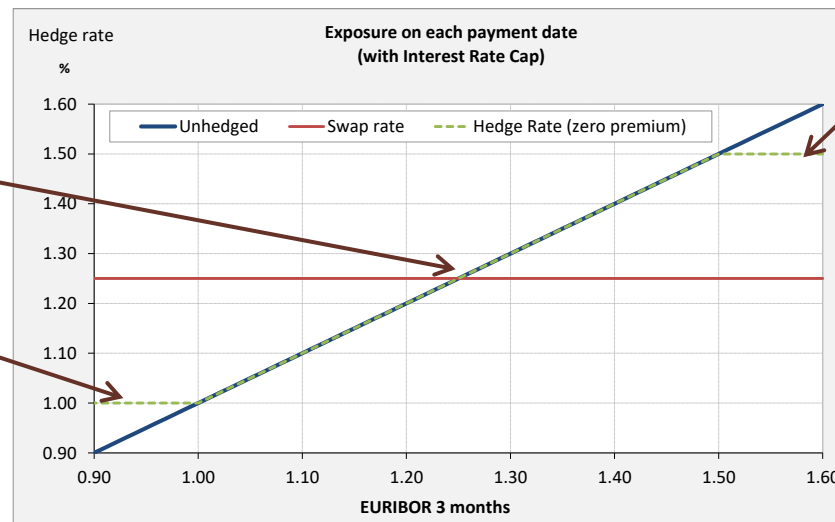
Avantages:

- 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.