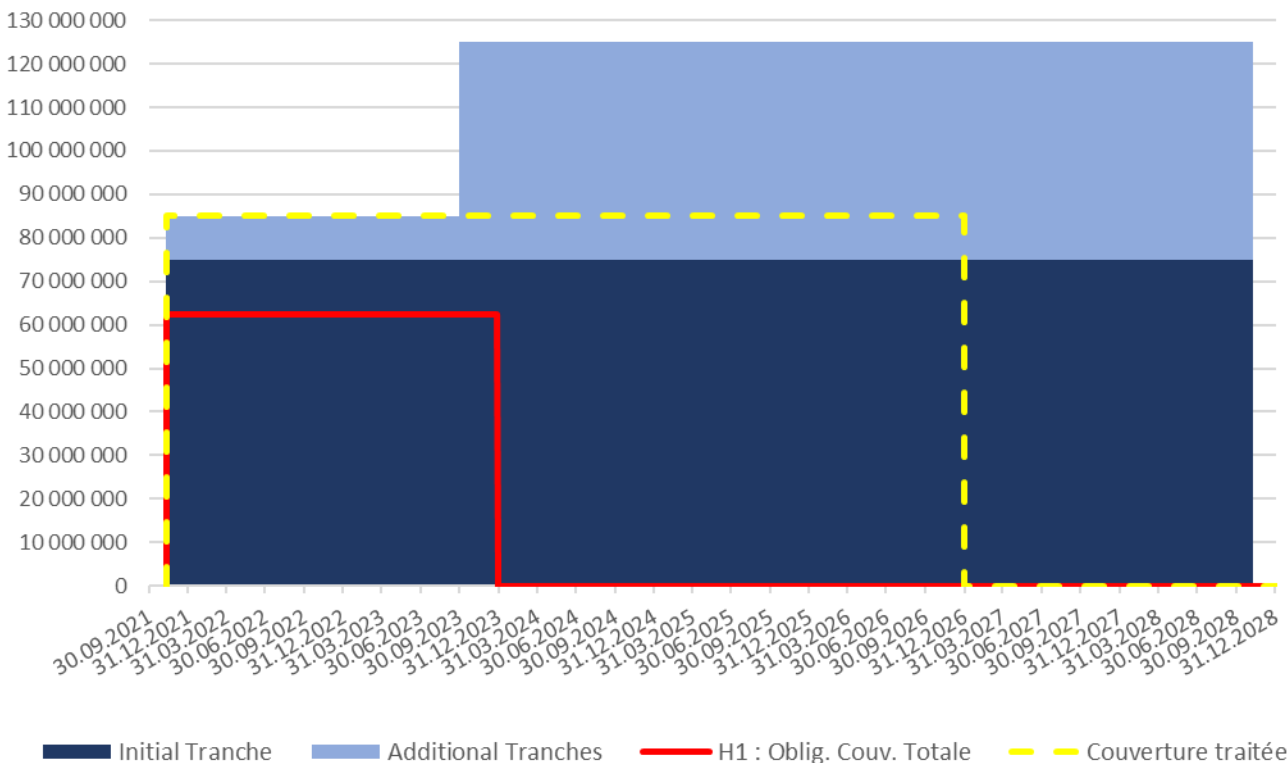




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

14 février 2022

- ☐ 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% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



Obligation de couverture :

The issuer shall implement, **within 3 months after the Closing Date**, and maintain, for a period of at least **2 years** after the Closing Date, hedging arrangements, by way of ISDA/IBF documentation, in respect of not less than **50% of the aggregate amount** of the Bonds issued **from time to time during such 2 year period**. (→ 09/02/2021).

Banques de couverture: LCL, BNP, CDN

Interprétation de l'obligation de couverture par HAYFIN:

"Regarding the hedging. As discussed, it is at least 50% of the drawn amount of the bonds at any time over the first two years post Closing."

Financements: (HAYFIN) Dette Unitranchée de €125'000'000.

- Initial Tranche: €75'000'000**, amort. In fine, échéance 09/11/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. **Tiré le 09/11/2021**.
- Additional Tranches: €50'000'000**, amort. In fine, échéance 09/11/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. **10M € tirés le 09/11/2021 et hypothèse de tirage le 30/09/2023 pour les 40M € restants**.

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

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 09/02/2022
Date de début	: 09/11/2021
Date de Fin	: 31/12/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 85'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026: **0,7295%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 3'233'002**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
05.11.2021	09.11.2021	30.06.2022	30.06.2022	85 000 000	401 326	-2 831 676
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	85 000 000	158 464	-2 673 212
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	85 000 000	156 741	-2 516 471
28.12.2022	30.12.2022	30.03.2023	30.03.2023	85 000 000	155 019	-2 361 452
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	85 000 000	158 464	-2 202 989
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	85 000 000	156 741	-2 046 248
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	85 000 000	156 741	-1 889 506
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	85 000 000	155 019	-1 734 488
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	85 000 000	158 464	-1 576 024
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	85 000 000	161 908	-1 414 115
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	85 000 000	156 741	-1 257 374
26.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	85 000 000	156 741	-1 100 633
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	85 000 000	156 741	-943 892
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	85 000 000	158 464	-785 428
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	85 000 000	156 741	-628 687
26.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	85 000 000	155 019	-473 668
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	85 000 000	158 464	-315 205
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	85 000 000	158 464	-156 741
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	85 000 000	156 741	0

Prime lissée 0,7295%

Total à payer 3 233 002

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Initial Tranche		Additional Tranches		TOTAL DETTE	H1 : Oblig. Couv. Totale	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
05.11.2021	09.11.2021	30.06.2022	30.06.2022	0	75 000 000	0	10 000 000	85 000 000	62 500 000	85 000 000
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	75 000 000	0	10 000 000	85 000 000	62 500 000	85 000 000
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	75 000 000	0	10 000 000	85 000 000	62 500 000	85 000 000
28.12.2022	30.12.2022	30.03.2023	30.03.2023	0	75 000 000	0	10 000 000	85 000 000	62 500 000	85 000 000
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	75 000 000	0	10 000 000	85 000 000	62 500 000	85 000 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	75 000 000	0	10 000 000	85 000 000	62 500 000	85 000 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	75 000 000	-40 000 000	50 000 000	125 000 000	62 500 000	85 000 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
26.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
26.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	85 000 000
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	0
26.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	0
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	0
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	0
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	0
27.09.2028	29.09.2028	09.11.2028	09.11.2028	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000	0	0
07.11.2028	09.11.2028	09.11.2028	09.11.2028	75 000 000	0	50 000 000	0	0	0	0

Période brisée

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

Valeur 1 BP	44 318
-------------	--------

LCL

Economies totales	451 942
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	3 020 173
-------------------------------	-----------

Prix avec marge bancaire standard *	3 684 944
-------------------------------------	-----------

Marge bancaire standard (15 points de base) *	664 771
---	---------

Prix final	3 233 002
------------	-----------

Marge finale	212 829
--------------	---------

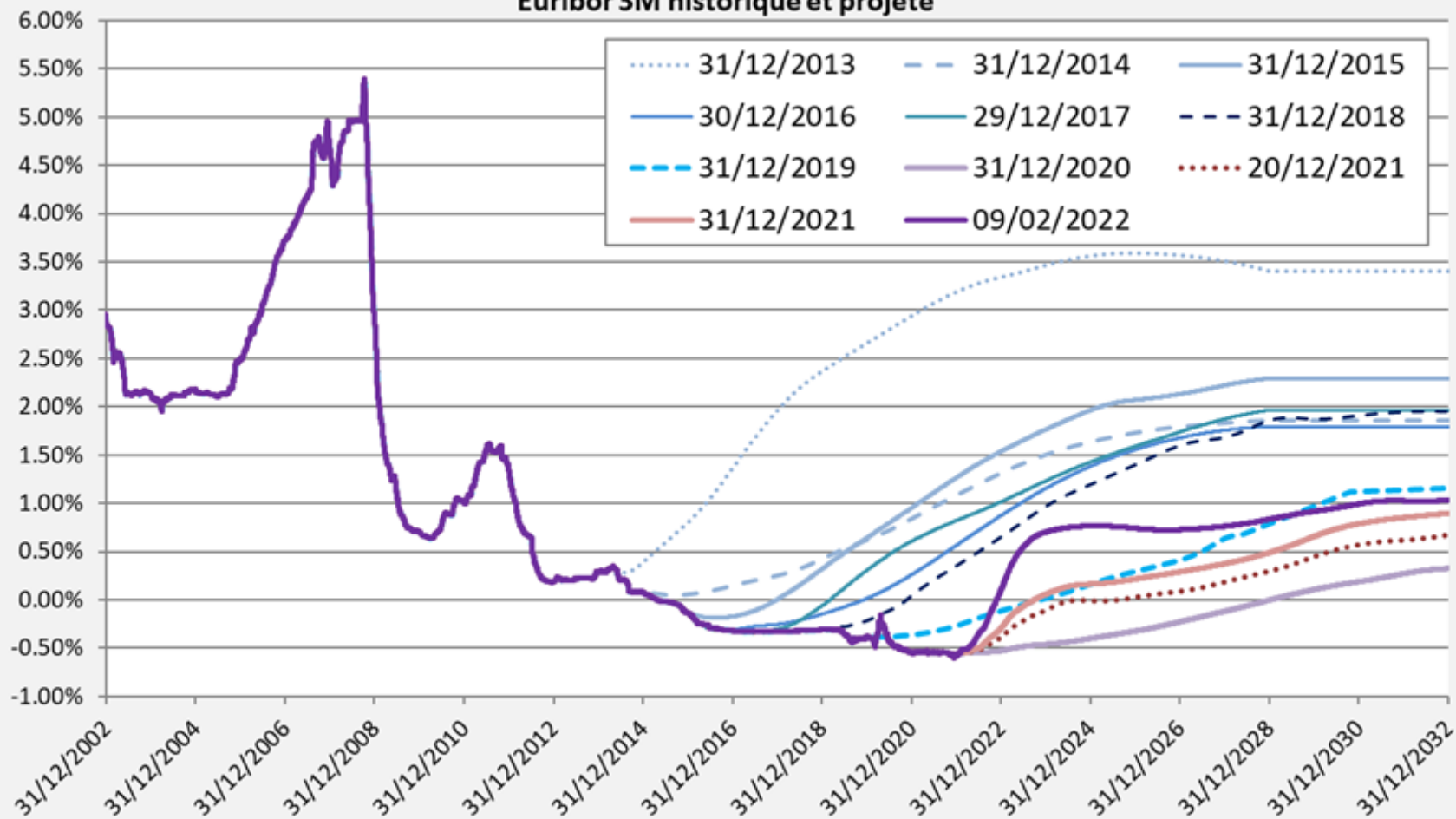
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

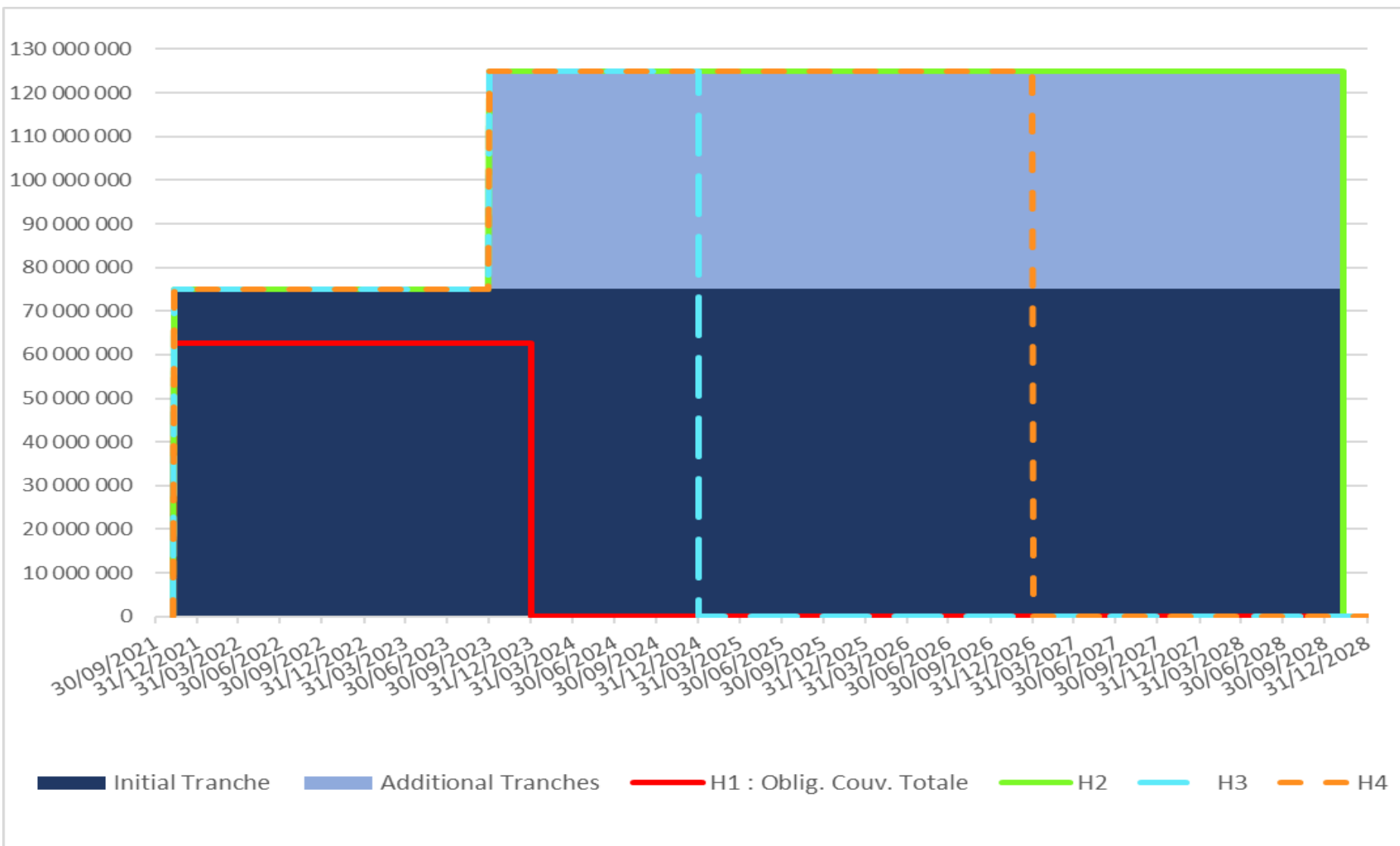
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

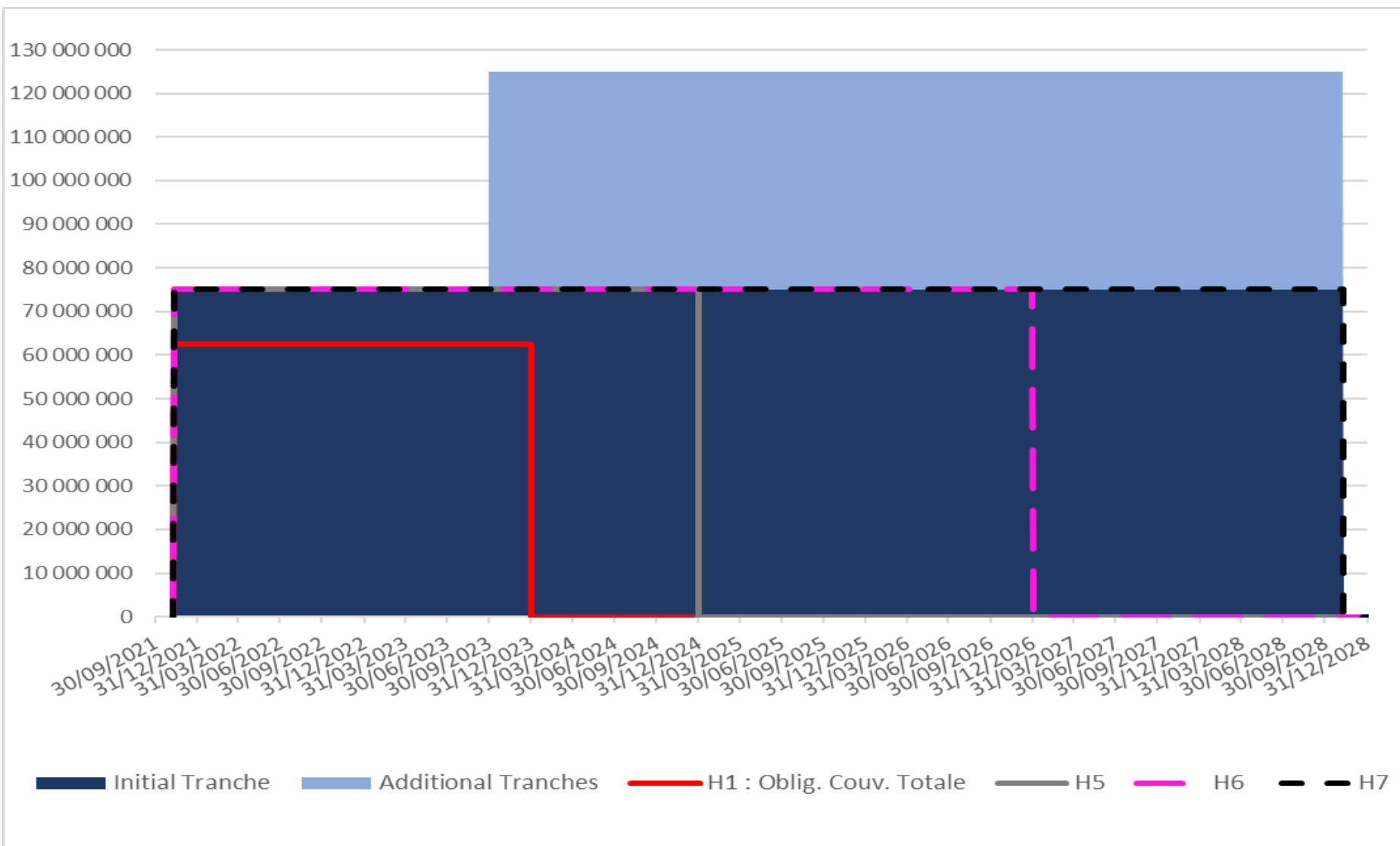
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

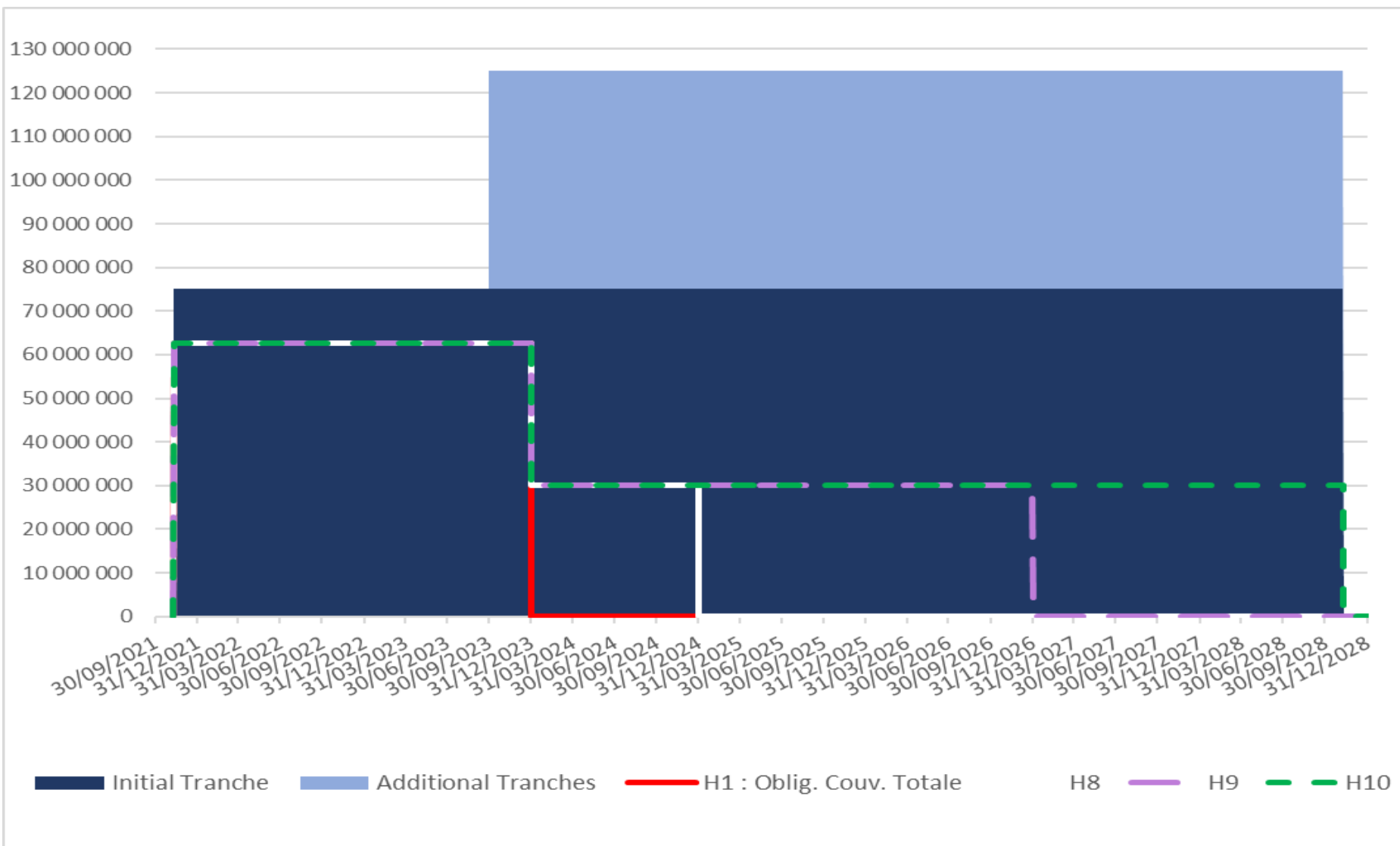
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté









Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	2 ans	7 ans	3.25 ans	5.15 ans	3.25 ans	5.15 ans	7 ans	3.25 ans	5.15 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	62 500 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	62 500 000	62 500 000	62 500 000
Début de période	09/11/2021	09/11/2021	09/11/2021	09/11/2021	09/11/2021	09/11/2021	09/11/2021	09/11/2021	09/11/2021	09/11/2021
Fin de période	31/12/2023	09/11/2028	31/12/2024	31/12/2026	31/12/2024	31/12/2026	09/11/2028	31/12/2024	31/12/2026	09/11/2028
Valeur 1bp en EUR	13 576	79 201	30 278	55 625	23 917	39 125	53 271	16 626	22 710	28 368

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

Swap sans Floor	-0,37%	-0,03%	-0,21%	-0,10%	-0,26%	-0,15%	-0,07%	-0,31%	-0,22%	-0,14%
Floor 0%	0,52%	0,57%	0,50%	0,54%	0,51%	0,54%	0,57%	0,51%	0,53%	0,55%
Swap avec Floor	0,15%	0,55%	0,29%	0,44%	0,25%	0,39%	0,50%	0,21%	0,32%	0,41%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,15%	0,55%	0,29%	0,44%	0,25%	0,39%	0,50%	0,21%	0,32%	0,41%
Taux financement Max	0,15%	0,55%	0,29%	0,44%	0,25%	0,39%	0,50%	0,21%	0,32%	0,41%

Cap 0.5% annualisé	0,11%	0,43%	0,22%	0,35%	0,19%	0,31%	0,40%	0,16%	0,25%	0,32%
Taux financement Max	0,61%	0,93%	0,72%	0,85%	0,69%	0,81%	0,90%	0,66%	0,75%	0,82%

Cap 1% annualisé	0,09%	0,35%	0,19%	0,29%	0,16%	0,26%	0,33%	0,13%	0,21%	0,27%
Taux financement Max	1,09%	1,35%	1,19%	1,29%	1,16%	1,26%	1,33%	1,13%	1,21%	1,27%

Prime des options en EUR

Cap 0%	197 900	4 326 500	872 500	2 449 600	593 600	1 539 000	2 672 200	341 800	721 300	1 174 000
Cap 0.5%	150 200	3 413 300	675 700	1 934 100	458 900	1 213 400	2 106 300	262 600	565 400	922 200
Cap 1%	126 100	2 810 400	561 000	1 608 200	382 200	1 010 000	1 735 600	219 200	471 000	761 000

Floor 0% du financement	708 400	4 546 400	1 528 400	3 030 500	1 222 500	2 124 800	3 027 100	855 500	1 214 800	1 576 300
--------------------------------	---------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	---------	-----------	-----------

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).

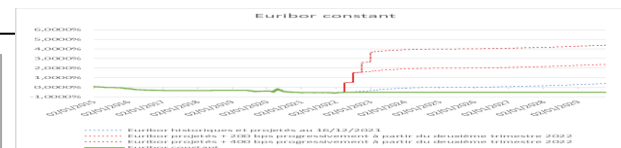
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

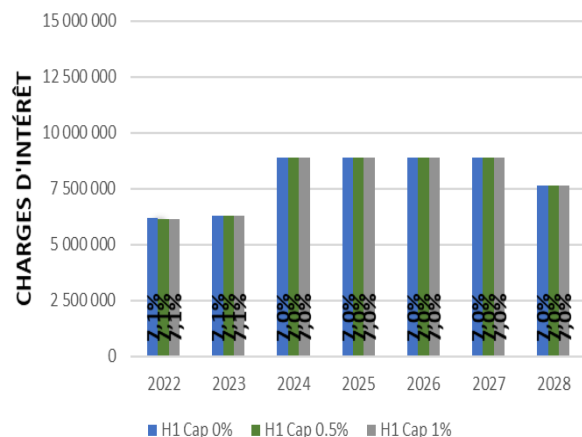
H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
05/11/2021	09/11/2021	30/06/2022	30/06/2022	75 000 000	265 120	-4 061 380
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	75 000 000	104 683	-3 956 697
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	75 000 000	103 545	-3 853 152
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	75 000 000	102 407	-3 750 746
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	75 000 000	104 683	-3 646 063
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	75 000 000	103 545	-3 542 518
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	125 000 000	172 575	-3 369 944
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	125 000 000	172 575	-3 197 369
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	125 000 000	172 575	-3 024 795
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	125 000 000	178 264	-2 846 531
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	125 000 000	172 575	-2 673 957
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	125 000 000	172 575	-2 501 382
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	125 000 000	172 575	-2 328 808
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	125 000 000	174 471	-2 154 337
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	125 000 000	172 575	-1 981 762
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	125 000 000	170 678	-1 811 084
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	125 000 000	174 471	-1 636 613
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	125 000 000	174 471	-1 462 142
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	125 000 000	172 575	-1 289 568
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	125 000 000	170 678	-1 118 890
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	125 000 000	174 471	-944 419
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	125 000 000	174 471	-769 948
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	125 000 000	172 575	-597 373
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	125 000 000	172 575	-424 799
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	125 000 000	174 471	-250 328
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	125 000 000	172 575	-77 753
27/09/2028	29/09/2028	09/11/2028	09/11/2028	125 000 000	77 753	0

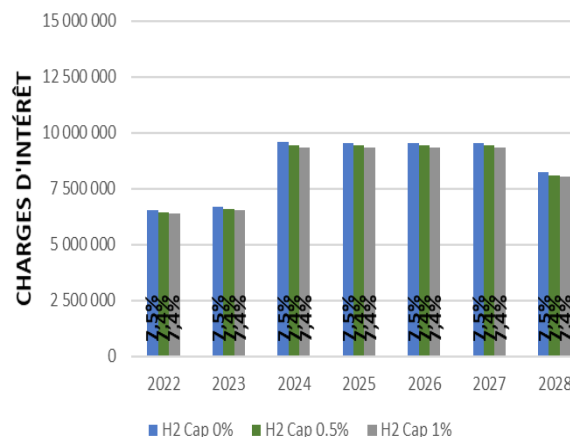
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **7%**, l'impact de la variation des Euribor 3M, et le coût de la couverture à mettre en place.



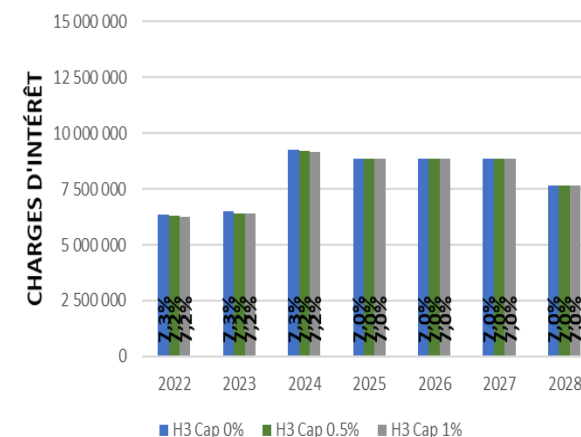
STRATEGIE H1



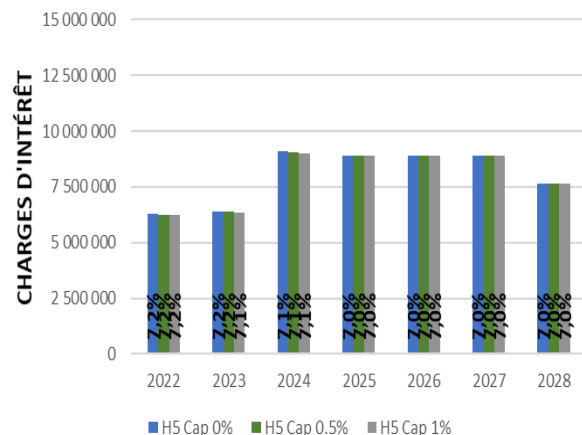
STRATEGIE H2



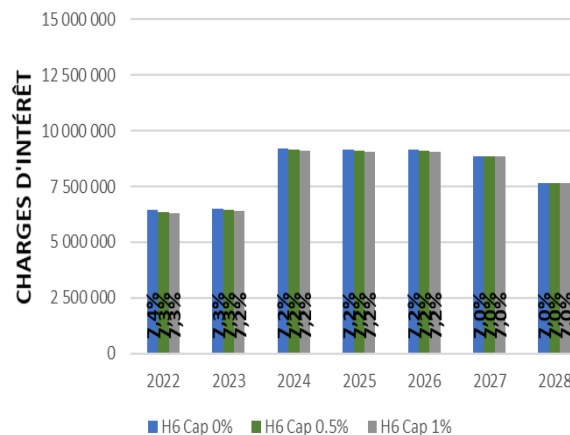
STRATEGIE H3



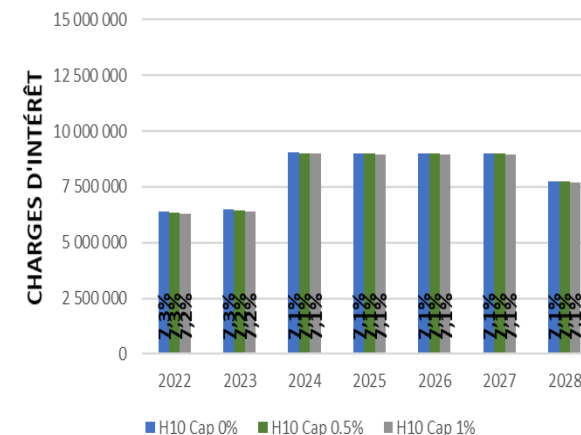
STRATEGIE H5

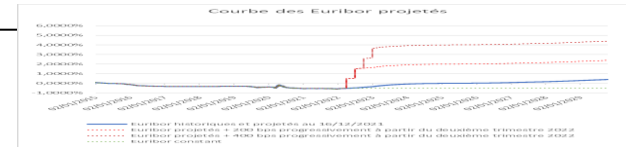


STRATEGIE H6

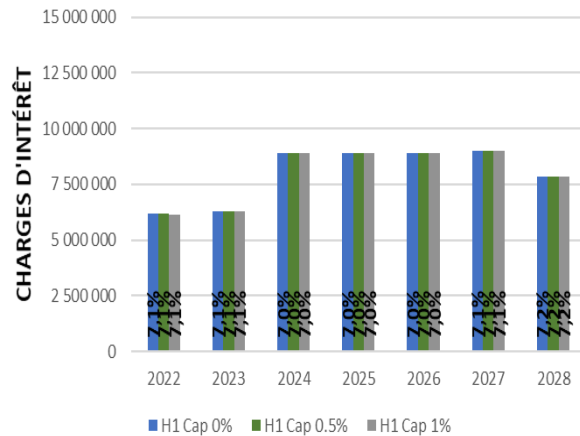


STRATEGIE H10

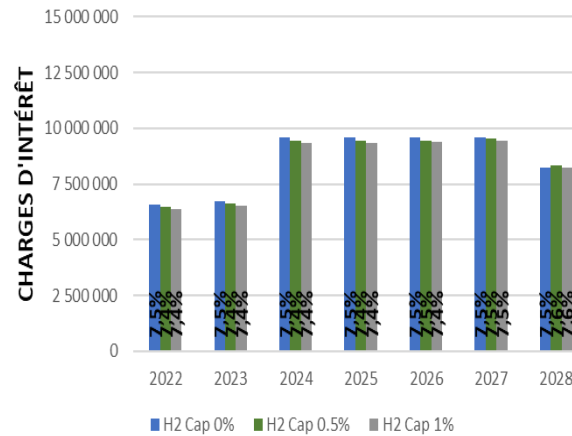




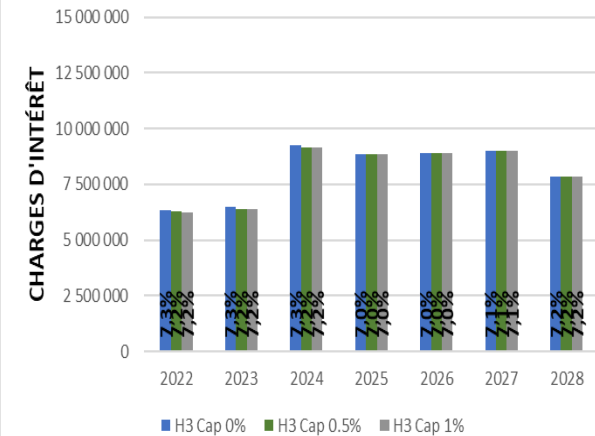
STRATEGIE H1



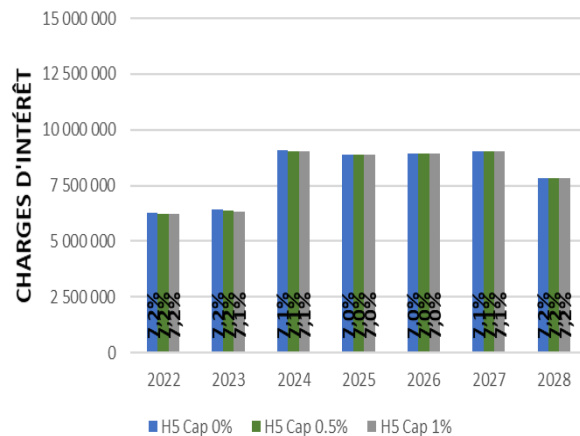
STRATEGIE H2



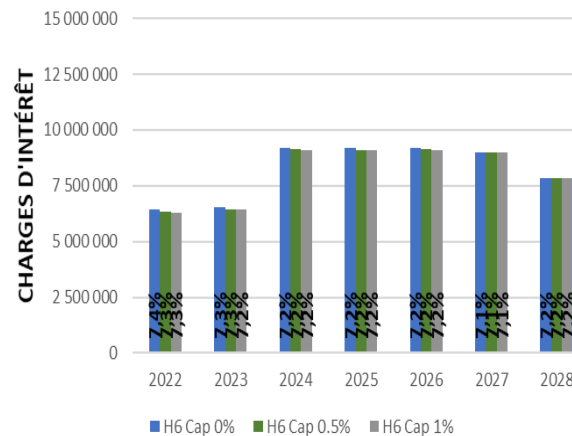
STRATEGIE H3



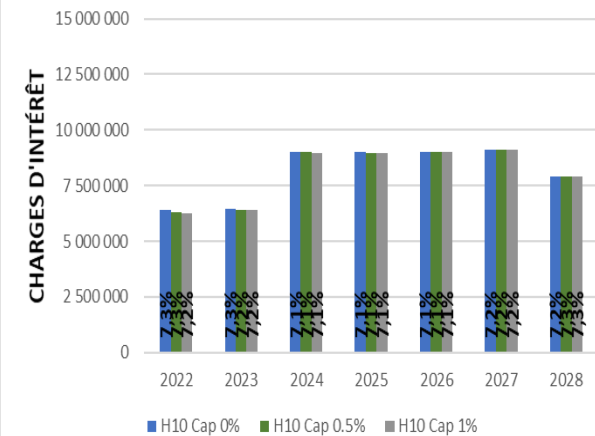
STRATEGIE H5

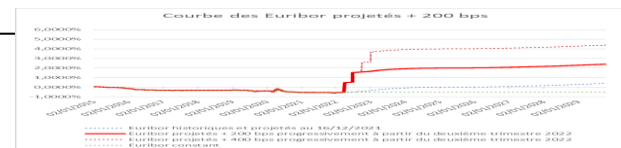


STRATEGIE H6

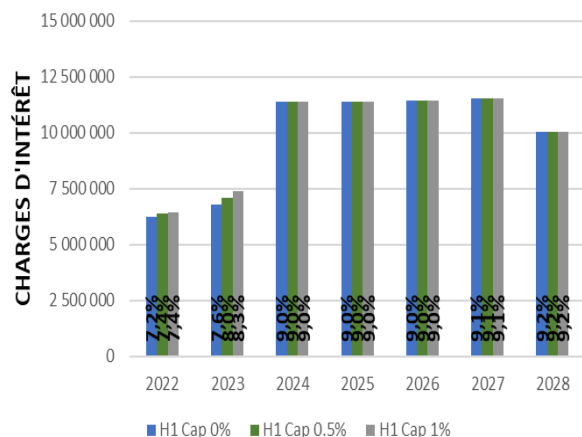


STRATEGIE H10

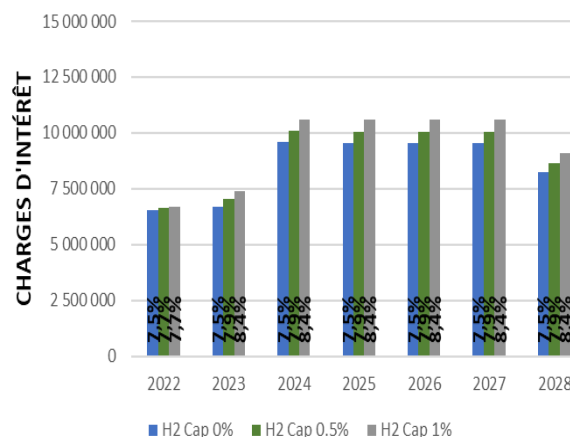




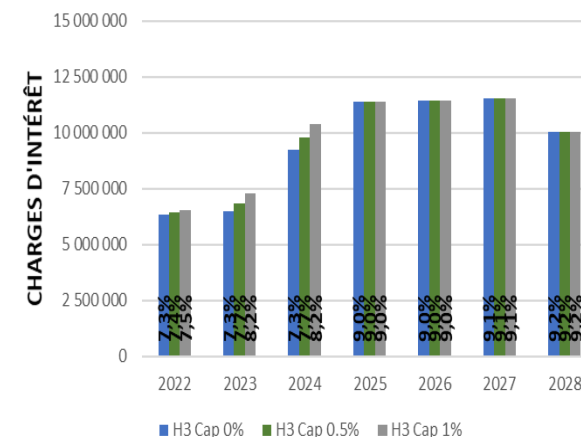
STRATEGIE H1



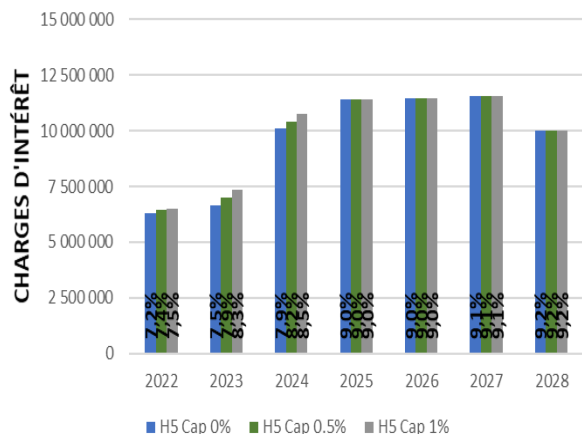
STRATEGIE H2



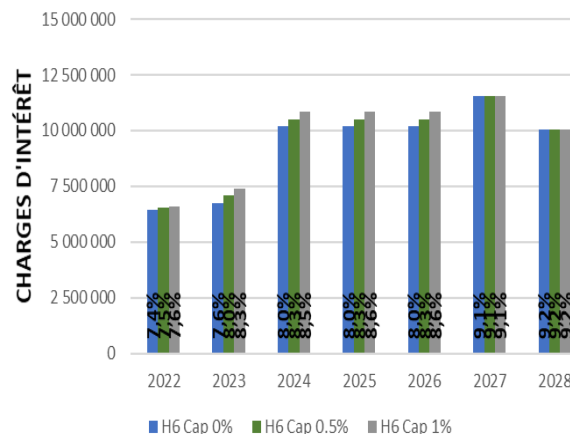
STRATEGIE H3



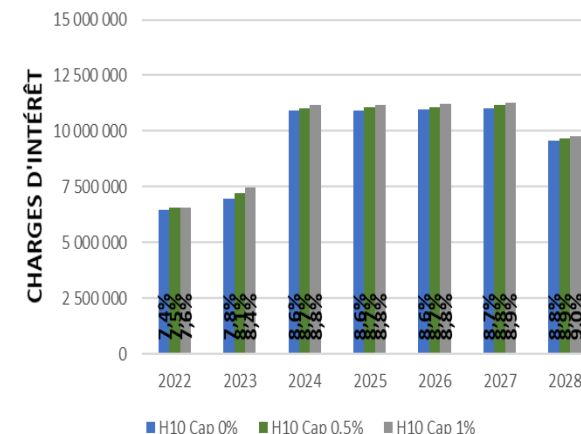
STRATEGIE H5

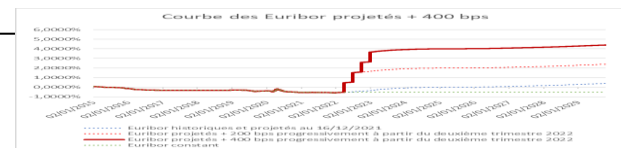


STRATEGIE H6

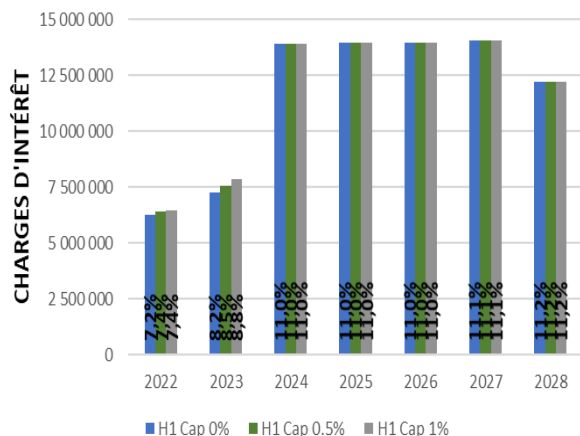


STRATEGIE H10

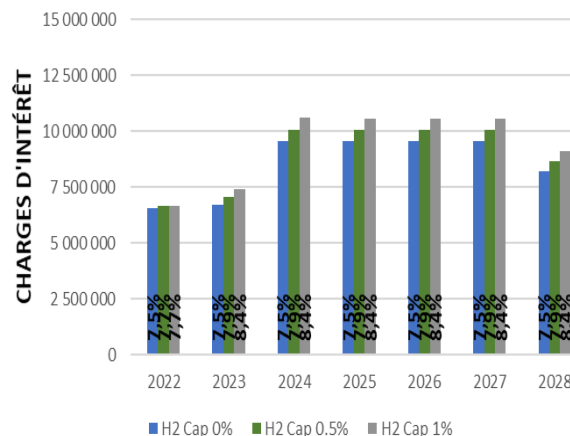




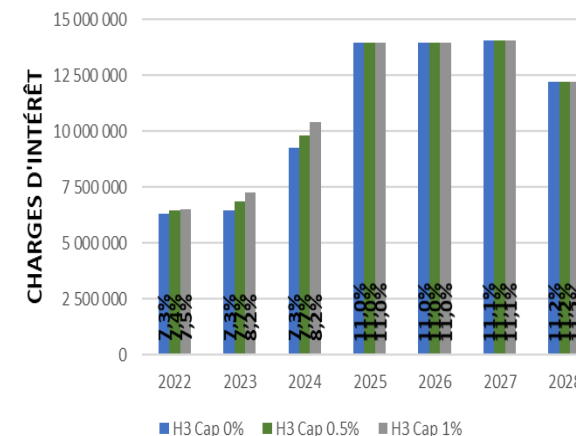
STRATEGIE H1



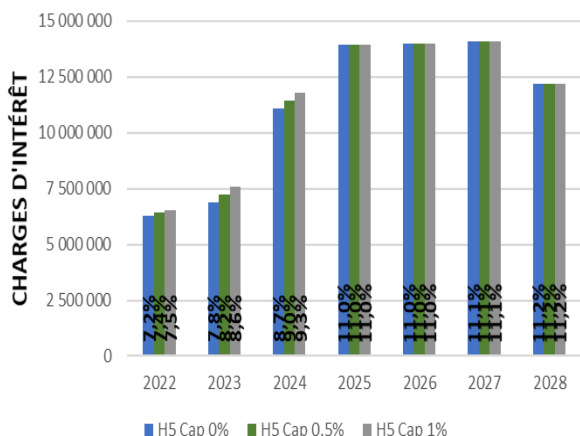
STRATEGIE H2



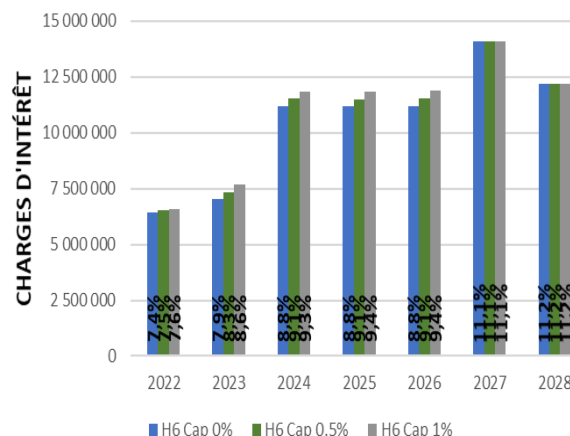
STRATEGIE H3



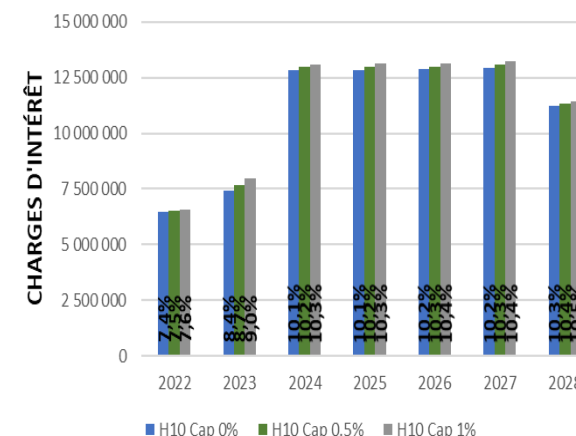
STRATEGIE H5

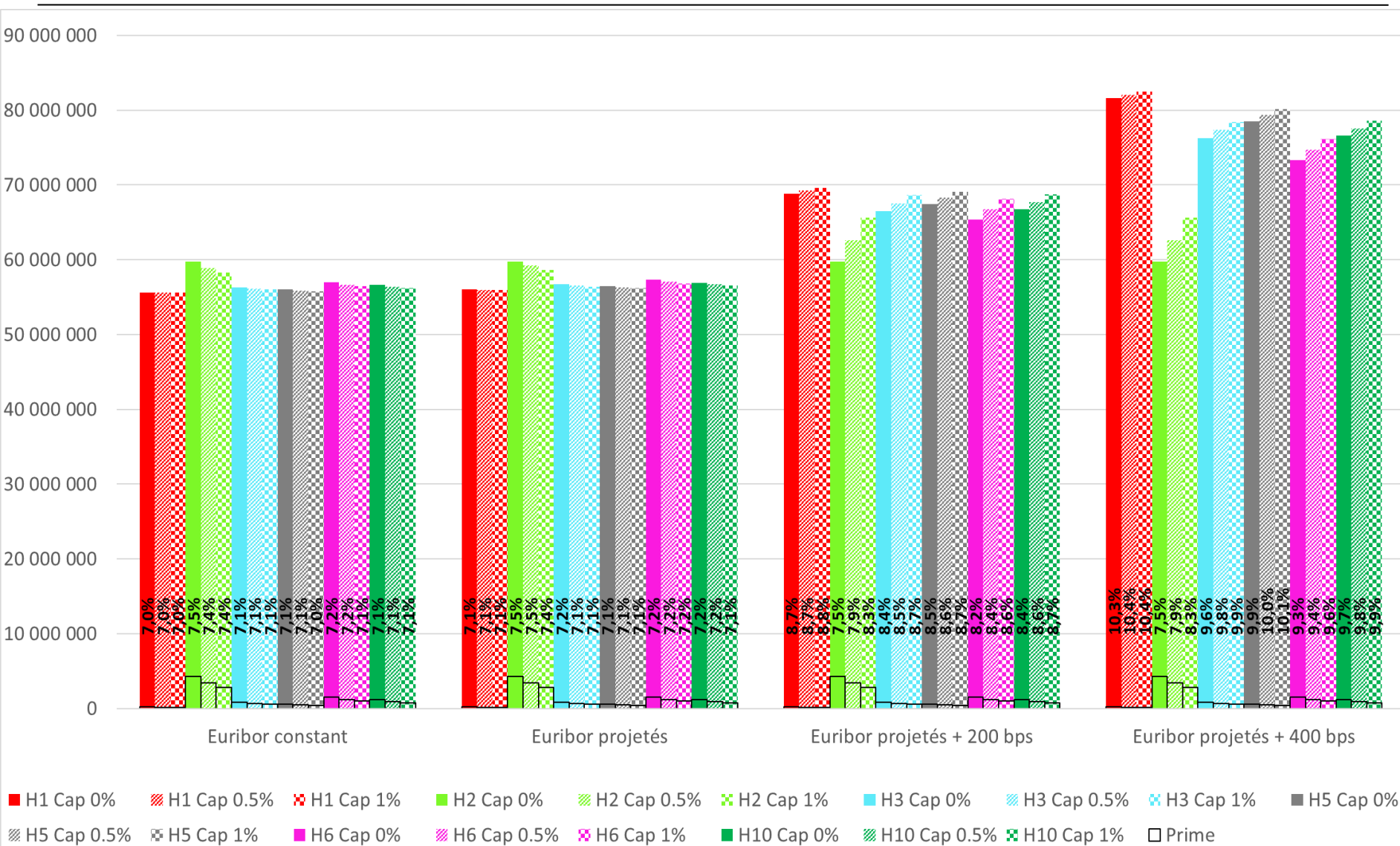


STRATEGIE H6



STRATEGIE H10





	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	55 638 872	55 591 172	55 567 072	59 767 472	58 854 272	58 251 372	56 313 472	56 116 672	56 001 972
Euribor projetés	56 039 423	55 991 723	55 967 623	59 767 472	59 254 823	58 651 923	56 714 023	56 517 223	56 402 523
Euribor projetés + 200 bps	68 841 686	69 270 548	69 645 818	59 767 472	62 571 633	65 593 463	66 496 107	67 570 488	68 634 337
Euribor projetés + 400 bps	81 645 852	82 074 715	82 449 985	59 767 472	62 571 633	65 593 463	76 280 829	77 355 210	78 419 059

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H10		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	56 034 572	55 899 872	55 823 172	56 979 972	56 654 372	56 450 972	56 614 972	56 363 172	56 201 972
Euribor projetés	56 435 123	56 300 423	56 223 723	57 353 017	57 054 923	56 851 523	56 919 390	56 763 723	56 602 523
Euribor projetés + 200 bps	67 452 597	68 271 022	69 054 816	65 330 408	66 718 350	68 135 860	66 777 085	67 741 431	68 719 184
Euribor projetés + 400 bps	78 509 542	79 327 967	80 111 761	73 345 686	74 733 628	76 151 138	76 622 918	77 587 264	78 565 017

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Initial Tranche		Additional Tranches		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
05/11/2021	09/11/2021	30/06/2022	30/06/2022	0	75 000 000	0	0	75 000 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	75 000 000	0	0	75 000 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	75 000 000	0	0	75 000 000
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	0	75 000 000	0	0	75 000 000
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	75 000 000	0	0	75 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	75 000 000	0	0	75 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	75 000 000	-50 000 000	50 000 000	125 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
27/09/2028	29/09/2028	09/11/2028	09/11/2028	0	75 000 000	0	50 000 000	125 000 000
07/11/2028	09/11/2028	09/11/2028	09/11/2028	75 000 000	0	50 000 000	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : Oblig. Couv. Totale	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
05/11/2021	09/11/2021	30/06/2022	30/06/2022	62 500 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	62 500 000	62 500 000	62 500 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	62 500 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	62 500 000	62 500 000	62 500 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	62 500 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	62 500 000	62 500 000	62 500 000
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	62 500 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	62 500 000	62 500 000	62 500 000
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	62 500 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	62 500 000	62 500 000	62 500 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	62 500 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	62 500 000	62 500 000	62 500 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	62 500 000	125 000 000	125 000 000	125 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	62 500 000	62 500 000	62 500 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	125 000 000	125 000 000	125 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	125 000 000	125 000 000	125 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	125 000 000	125 000 000	125 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	125 000 000	125 000 000	125 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	125 000 000	0	125 000 000	0	75 000 000	75 000 000	0	30 000 000	30 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	125 000 000	0	125 000 000	0	75 000 000	75 000 000	0	30 000 000	30 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	125 000 000	0	125 000 000	0	75 000 000	75 000 000	0	30 000 000	30 000 000
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	125 000 000	0	125 000 000	0	75 000 000	75 000 000	0	30 000 000	30 000 000
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	125 000 000	0	125 000 000	0	75 000 000	75 000 000	0	30 000 000	30 000 000
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	125 000 000	0	125 000 000	0	75 000 000	75 000 000	0	30 000 000	30 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	125 000 000	0	125 000 000	0	75 000 000	75 000 000	0	30 000 000	30 000 000
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	125 000 000	0	125 000 000	0	75 000 000	75 000 000	0	30 000 000	30 000 000
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	125 000 000	0	0	0	0	75 000 000	0	0	30 000 000
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	125 000 000	0	0	0	0	75 000 000	0	0	30 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	125 000 000	0	0	0	0	75 000 000	0	0	30 000 000
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	125 000 000	0	0	0	0	75 000 000	0	0	30 000 000
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	125 000 000	0	0	0	0	75 000 000	0	0	30 000 000
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	125 000 000	0	0	0	0	75 000 000	0	0	30 000 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	125 000 000	0	0	0	0	75 000 000	0	0	30 000 000
27/09/2028	29/09/2028	09/11/2028	09/11/2028	0	125 000 000	0	0	0	0	75 000 000	0	0	30 000 000
07/11/2028	09/11/2028	09/11/2028	09/11/2028	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de déboucllement 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.

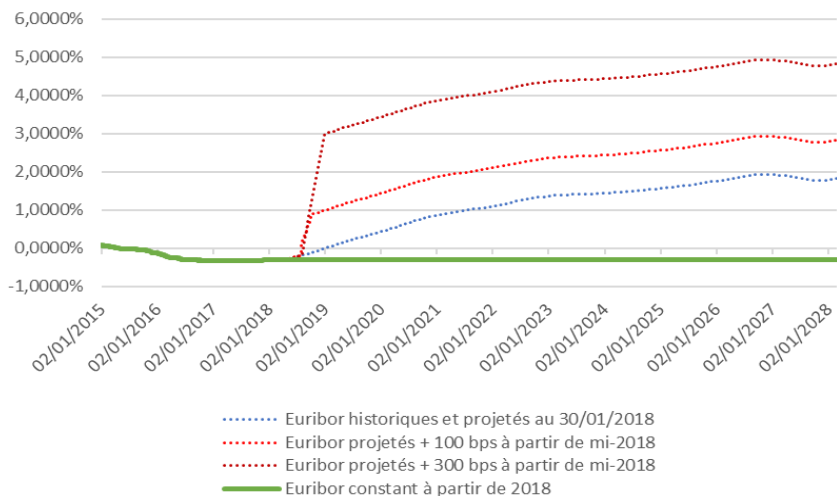
Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

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.

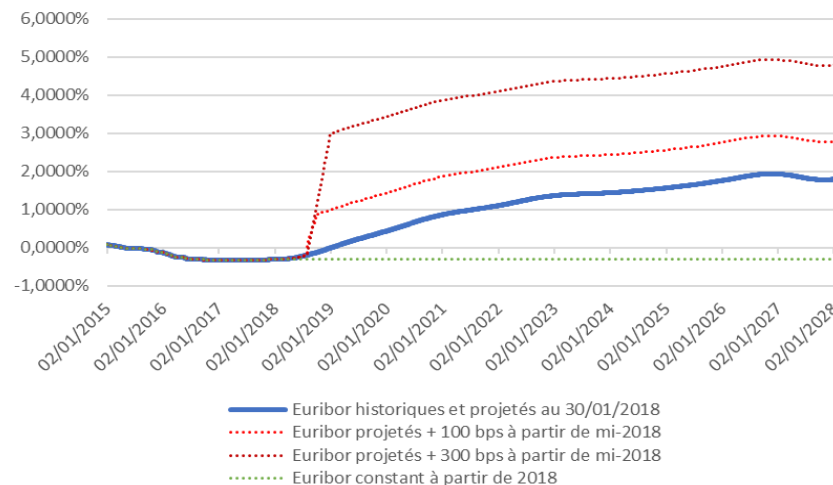
Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

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).

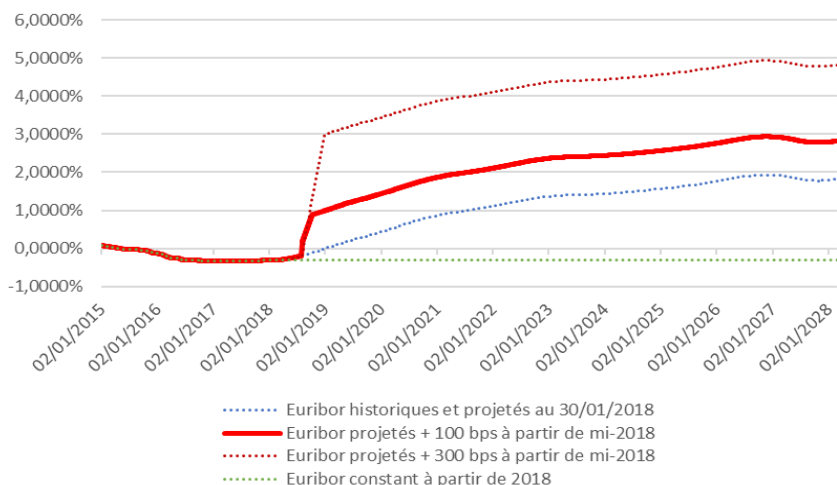
Euribor constant



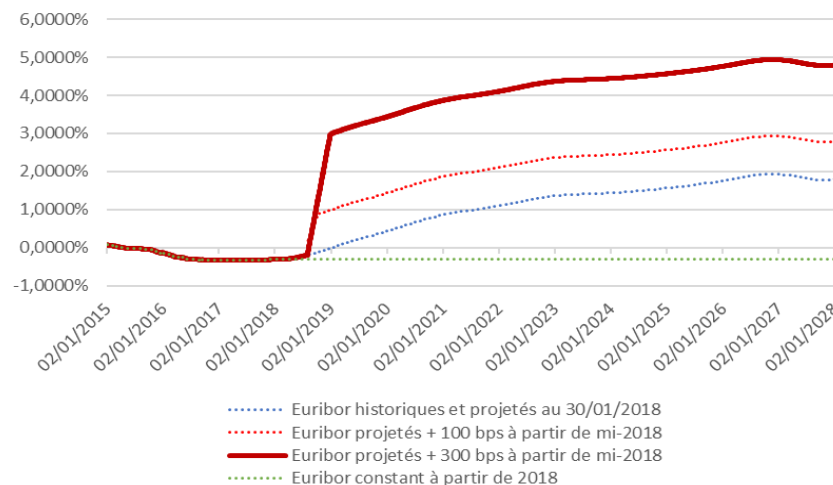
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 100 bps



Courbe des Euribor projetés + 300 bps



Financement

EVARISTE HOLDING

société par actions simplifiée

Registered office: 3 rue Galois ZA Pariwest, 78310 Maurepas

SIREN: 904 489 804 R.C.S. Versailles

TERMS AND CONDITIONS

relating to a fungible Euro denominated bonds issues program

*(programme d'émissions d'obligations assimilables)*made under article L. 213-6-3 of the French *Code monétaire et financier*

for a maximum nominal amount of Euro 125,000,000

due 9 November 2028

as approved by the *Président*
of the Issuer on 9 November 2021

"**Total Commitments**" means, at any time, subject to Clause 2.5 (*Limits to the Commitment of the Subscribers*):

- (a) with respect to the Initial Tranche: seventy-five million (75,000,000) Euros; and
- (b) with respect to the Additional Tranches: fifty million (50,000,000) Euros.

Remboursement

"Maturity Date" means the **seventh (7th) anniversary of the Closing Date.**

MATURITY AND REDEMPTION

Subject to the other provisions of these Terms and Conditions, the Bonds making up a particular Tranche shall have a maximum duration which shall not exceed the Maturity Date, and all Bonds representing all Tranches shall be redeemed in full no later than on the Maturity Date.

Obligation de couverture

Hedging

The Issuer shall:

- (i) implement, **within three (3) Months after the Closing Date;** and
- (ii) **maintain, for a period of at least two (2) years after the Closing Date,**

hedging arrangements, by way of ISDA/IBF documentation, in respect of **not less than fifty per cent. (50 %) of the aggregate amount of the Bonds issued from time to time during such two (2) year period;**

At or before the time that any Group Company enters into any Hedging Document with a Hedging Bank, and unless the hedging arrangements solely consist in cap instruments with a full upfront premium, the Issuer shall ensure that the counterparty accedes as a Hedging Bank to the Intercreditor Agreement, provided that is that Hedging Document is implemented by way of rollover of an existing interest hedging transaction, such Hedging Bank shall accede to the Intercreditor Agreement within three (3) Months of the Initial Issue Date.

The Issuer shall not (and the Issuer shall ensure that no other Group Company will) enter (or agree to enter) into any derivative transaction other than a **Permitted Hedging Transaction.**

If, at any time (unless the hedging arrangements solely consist in cap instruments with a full upfront premium) the notional principal amount of all hedging arrangements entered into by Group Companies exceeds or, as a result of a prepayment, repayment or cancellation, will exceed the aggregate amount of one hundred per cent. (100 %) of the aggregate of the floating rate debt of the Group (excluding working capital, factoring, revolving, overdraft or other similar facilities) at that time (the "Floating Rate Debt"), the Issuer shall ensure that within ninety (90) days thereafter, the notional principal amount of the hedging arrangements is reduced in accordance with and subject to the terms of the relevant hedging arrangements so that it no longer exceeds or will not exceed the aggregate amount of the Floating Rate Debt then or that will be outstanding.

"Hedging Bank" means a bank which is a **party to the Intercreditor Agreement as a Hedging Bank in accordance with that agreement.**

"Hedging Documents" means the documents entered into between a Group Company and a Hedging Bank for the purpose of implementing the hedging strategy required under Clause 18.29 (Hedging).

Intérêts

"Margin" means:

- (a) on the Closing Date, seven per cent. (7.00%) per cent. per annum; and
- (b) thereafter, the applicable margin determined in accordance with the provisions of Clause 6.3 (*Margin adjustment based on Net Leverage Ratio*) below.

"Margin Adjustment Date" has the meaning given to it under paragraph (c) of Clause 6.3 (*Margin adjustment based on Net Leverage Ratio*).

"EURIBOR" means:

- (a) the applicable Screen Rate; or
- (b) (if no Screen Rate is available for the relevant Interest Period) the arithmetic mean of the rates (rounded upwards to four decimal places) as supplied to the Administrative Agent at its request quoted by the Reference Banks to leading banks in the European interbank market,

as of 11:00 a.m. in London on the Quotation Day for the offering of deposits in Euro for a period comparable to the relevant Interest Period.

Payment of Interest

Subject to paragraph (b) below, Interest accrued in respect of each Interest Period will be paid by the Issuer to each Bondholder, **on the last day of that Interest Period**.

Interest accruing in respect of any Interest Period having a duration of more than three (3) Months will be paid by the Issuer to each Bondholder on the dates falling at three (3) **monthly** intervals after the first day of such Interest Period.

Net Leverage Ratio	Applicable Margin
Greater than 3.50:1	8.00%
Greater than 3.00:1 but equal to or less than 3.50:1	7.50%
Greater than 2.50:1 but equal to or less than 3.00:1	7.00%
Greater than to 2.00:1 but equal to or less than 2.50:1	6.50%
Less than or equal to 2.00:1	6.00%

Intérêts

Interest periods

The first Interest Period applicable to the Bonds making up the Initial Tranche shall begin on the Issue Date and end on 30 June 2022, and each subsequent Interest Period shall begin on the last day of the preceding Interest Period.

The first Interest Period applicable to the Bonds representing any Additional Tranche shall begin on the first day of the Interest Period applicable to the Bonds making up the Initial Tranche during which the relevant Additional Tranche Issue Date occurs, and will end on the last day of that Interest Period.

Unless otherwise agreed between the Issuer and the Majority Bondholders, each subsequent Interest Period shall have a duration of three (3) Months, provided that the last Interest Period applicable to the Bonds shall mandatorily end on the Maturity Date.

Calculation of Interest

The Bonds shall bear interest (the "Interest"), for each Interest Period, at a percentage rate per annum (the "Interest Rate") equal to the aggregate of:

- (i) the higher of
 - (A) zero per cent. (0%); and
 - (B) EURIBOR for the relevant Interest Period; and
- (ii) the Margin.

Interest will be calculated on the basis of:

- (i) the exact number of days elapsed during the relevant Interest Period and by reference to a year of three hundred and sixty (360) days; and
- (ii) the Outstanding Principal from time to time during the relevant Interest Period.

The Administrative Agent shall, as soon as practicable, communicate to the Issuer and the Bondholders' Representative the Interest Rate and the amount of Interest determined for each Interest Period.

Clause de défaut

Cross-default

any creditor of any Group Company becomes entitled to declare any Financial Indebtedness under any other Senior Bonds Finance Documents due and payable prior to its stated maturity as a result of an event of default (however described);

any Financial Indebtedness of any Group Company is not paid when due or within any applicable grace period;

any Financial Indebtedness of any Group Company is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described);

any commitment for any Financial Indebtedness of any Group Company is cancelled or suspended by a creditor of any Group Company as a result of an event of default (however described);

any creditor of any Group Company becomes entitled to declare any Financial Indebtedness of any Group Company due and payable prior to its stated maturity as a result of an event of default (however described, but other than a payment default); or

any indebtedness or undertaking to pay of any Group Company which does not constitute Financial Indebtedness is not paid within any applicable grace period (taking into account usual practices for payment of commercial debt in the business of the Group and usual past practice of the Group in this respect),

provided that no Event of Default will occur:

- (i) under paragraph (b) above if the aggregate amounts of indebtedness so unpaid is less than fifty thousand (50,000) Euros (or its equivalent in other freely tradable currencies) for the Group as a whole;
- (ii) under paragraphs (c) and (d) above if the aggregate principal amount of the indebtedness falling within this paragraph is less than one million (1,000,000) Euros (or its equivalent in other freely tradable currencies) for the Group as a whole;
- (iii) under paragraph (e) above if the aggregate amount of indebtedness falling within this paragraph is less than three million (3,000,000) Euros (or its equivalent in other freely tradable currencies) for the Group as a whole; or
- (iv) under paragraphs (d) to (f) above if such event is being contested in good faith and with appropriate means by the Group.

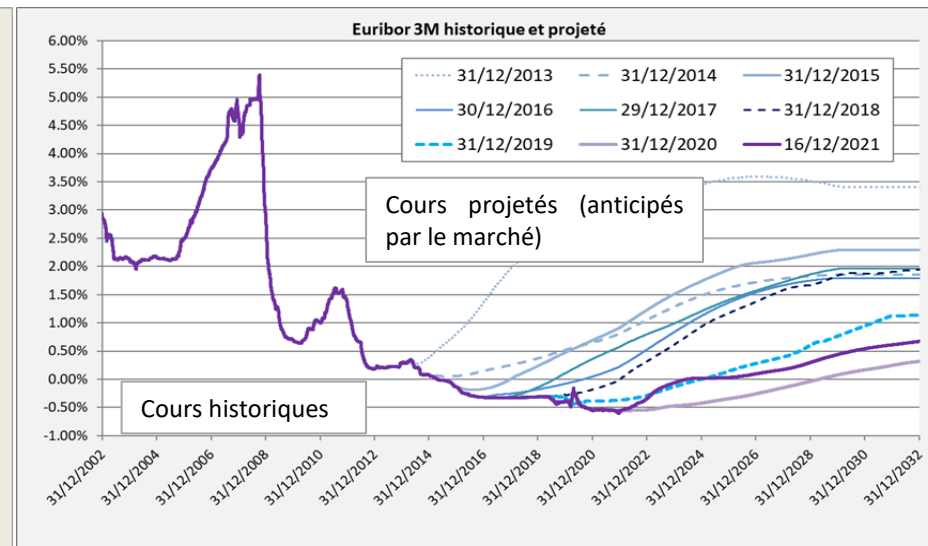
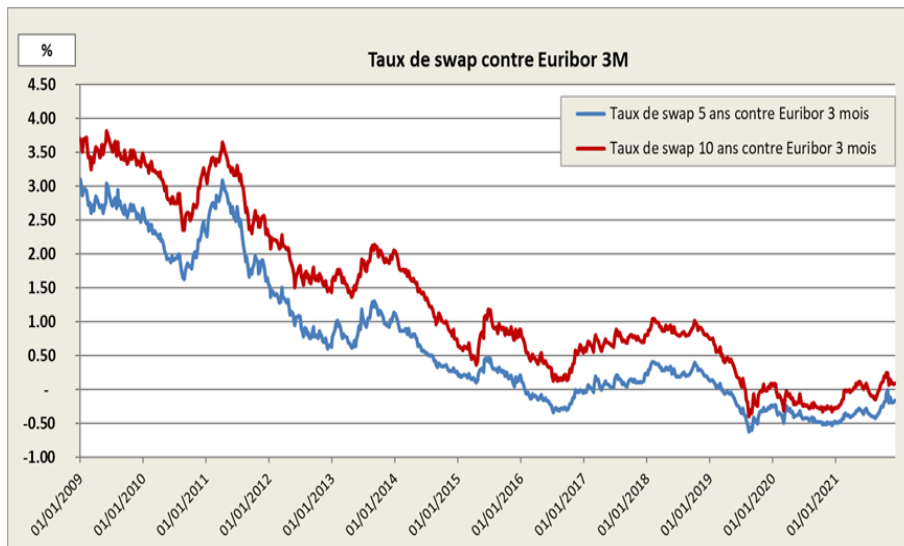
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

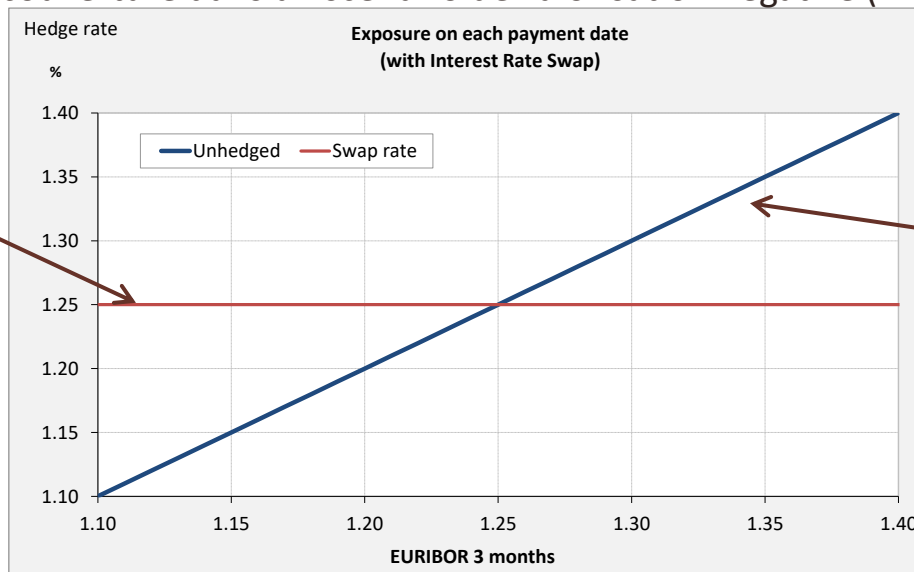
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

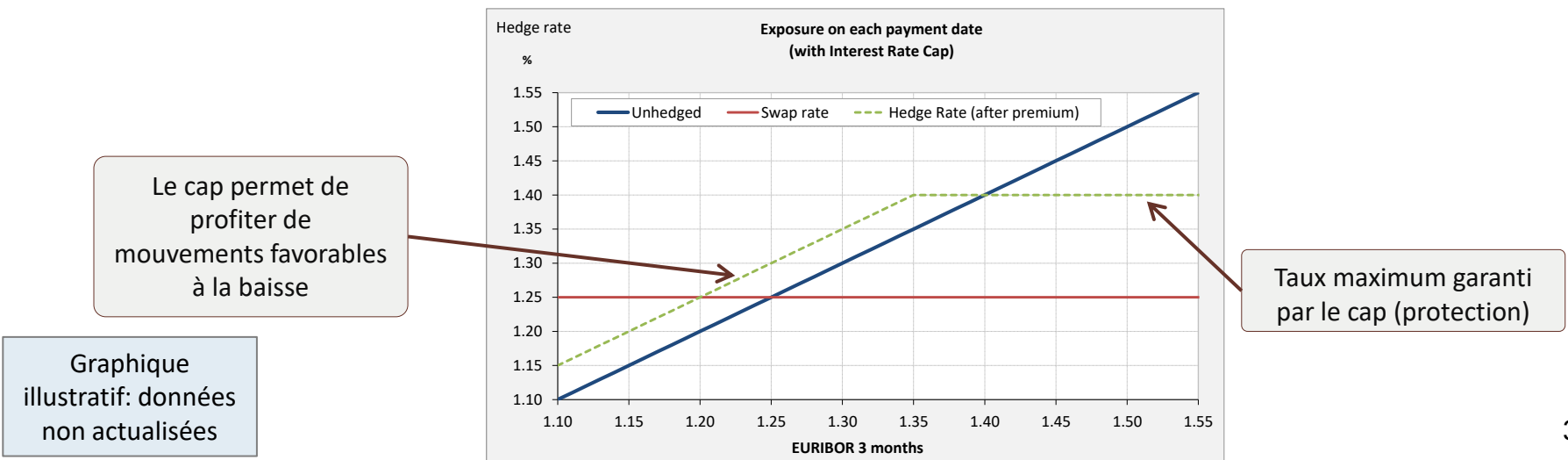
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

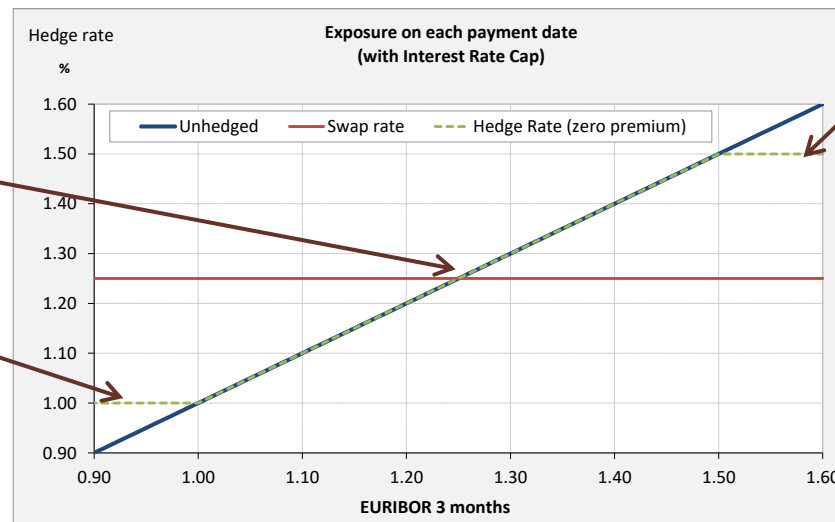
Avantages:

- 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

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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.