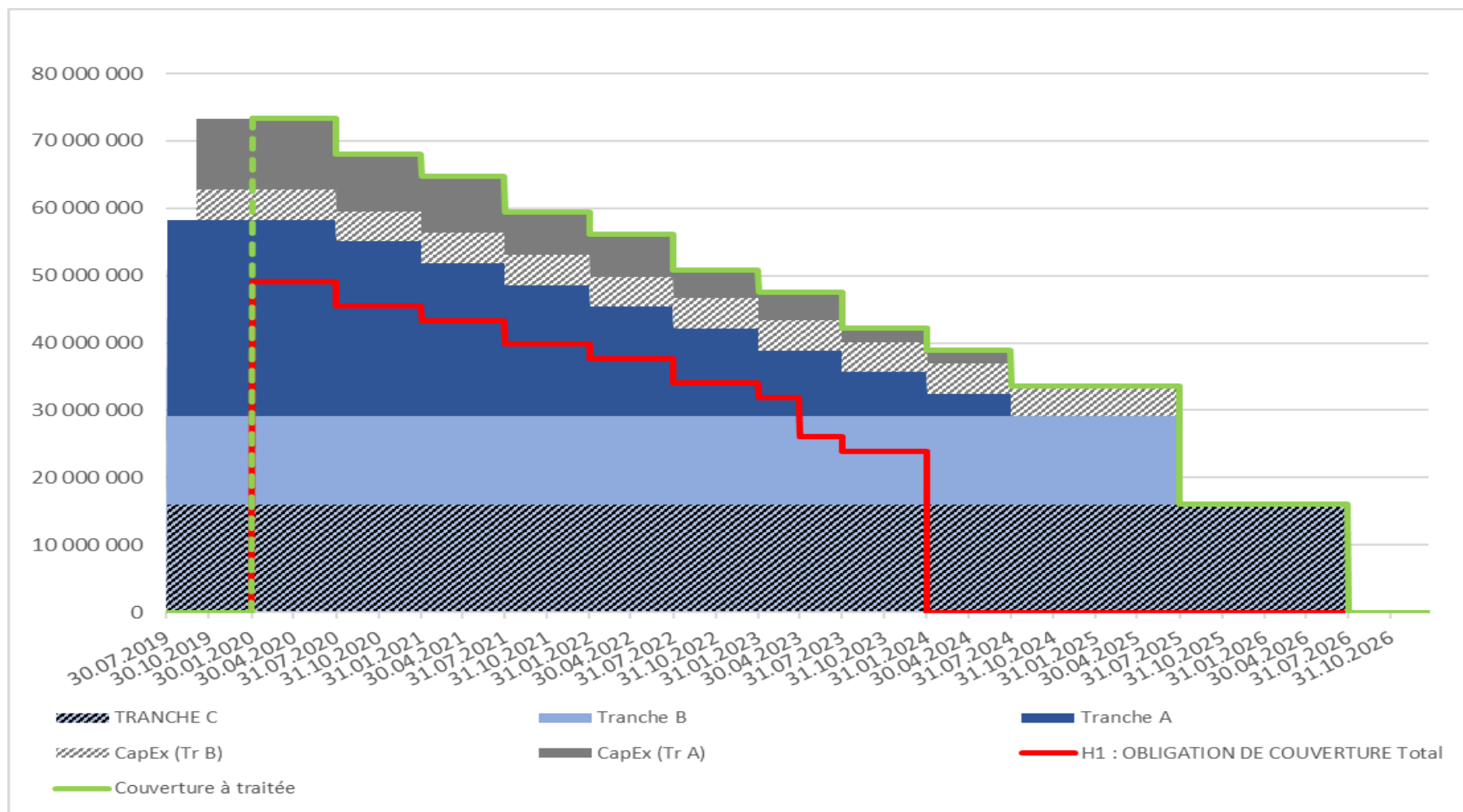




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

20 décembre 2019

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- ☐ 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.



- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 6,5 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 19/12/2019
Date de début	: 31/01/2020
Date de Fin	: 31/07/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 73'300'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/07/2026 : **0.175%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 536'834**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2	Prime à payer
29.01.2020	31.01.2020	30.04.2020	30.04.2020	73 300 000	32 116
28.04.2020	30.04.2020	31.07.2020	31.07.2020	73 300 000	32 863
29.07.2020	31.07.2020	30.10.2020	30.10.2020	67 961 111	30 168
28.10.2020	30.10.2020	29.01.2021	29.01.2021	67 961 111	30 198
27.01.2021	29.01.2021	30.04.2021	30.04.2021	64 722 222	28 786
28.04.2021	30.04.2021	30.07.2021	30.07.2021	64 722 222	28 812
28.07.2021	30.07.2021	29.10.2021	29.10.2021	59 383 333	26 458
27.10.2021	29.10.2021	31.01.2022	31.01.2022	59 383 333	27 353
27.01.2022	31.01.2022	29.04.2022	29.04.2022	56 144 444	24 228
27.04.2022	29.04.2022	29.07.2022	29.07.2022	56 144 444	25 069
27.07.2022	29.07.2022	31.10.2022	31.10.2022	50 805 556	23 446
27.10.2022	31.10.2022	31.01.2023	31.01.2023	50 805 556	22 957
27.01.2023	31.01.2023	28.04.2023	28.04.2023	47 566 667	20 333
26.04.2023	28.04.2023	31.07.2023	31.07.2023	47 566 667	21 975
27.07.2023	31.07.2023	31.10.2023	31.10.2023	42 227 778	19 098
27.10.2023	31.10.2023	31.01.2024	31.01.2024	42 227 778	19 100
29.01.2024	31.01.2024	30.04.2024	30.04.2024	38 988 889	17 252
26.04.2024	30.04.2024	31.07.2024	31.07.2024	38 988 889	17 634
29.07.2024	31.07.2024	31.10.2024	31.10.2024	33 650 000	15 218
29.10.2024	31.10.2024	31.01.2025	31.01.2025	33 650 000	15 214
29.01.2025	31.01.2025	30.04.2025	30.04.2025	33 650 000	14 713
28.04.2025	30.04.2025	31.07.2025	31.07.2025	33 650 000	15 203
29.07.2025	31.07.2025	31.10.2025	31.10.2025	16 000 000	7 226
29.10.2025	31.10.2025	30.01.2026	30.01.2026	16 000 000	7 143
28.01.2026	30.01.2026	30.04.2026	30.04.2026	16 000 000	7 060
28.04.2026	30.04.2026	31.07.2026	31.07.2026	16 000 000	7 211

Prime à payer	0,1750%
---------------	---------

Total à payer €	536 834
-----------------	---------

Fixing	Départ	Fin	Paiement	Tranche A		Tranche B		TRANCHE C		CapEx (Tr A)		CapEx (Tr B)		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE Capex	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE Total	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD					
29.07.2019	31.07.2019	31.10.2019	31.10.2019	0	29 150 000	0	13 150 000	0	16 000 000	0	0	0	0	58 300 000	0	0	0	0
29.10.2019	31.10.2019	31.01.2020	31.01.2020	0	29 150 000	0	13 150 000	0	16 000 000	0	10 500 000	0	4 500 000	73 300 000	0	0	0	0
29.01.2020	31.01.2020	30.04.2020	30.04.2020	0	29 150 000	0	13 150 000	0	16 000 000	0	10 500 000	0	4 500 000	73 300 000	39 061 000	10 050 000	49 111 000	73 300 000
28.04.2020	30.04.2020	31.07.2020	31.07.2020	0	29 150 000	0	13 150 000	0	16 000 000	0	10 500 000	0	4 500 000	73 300 000	39 061 000	10 050 000	49 111 000	73 300 000
29.07.2020	31.07.2020	30.10.2020	30.10.2020	3 238 889	25 911 111	0	13 150 000	0	16 000 000	2 100 000	8 400 000	0	4 500 000	67 961 111	36 890 944	8 643 000	45 533 944	67 961 111
28.10.2020	30.10.2020	29.01.2021	29.01.2021	0	25 911 111	0	13 150 000	0	16 000 000	0	8 400 000	0	4 500 000	67 961 111	36 890 944	8 643 000	45 533 944	67 961 111
27.01.2021	29.01.2021	30.04.2021	30.04.2021	3 238 889	22 672 222	0	13 150 000	0	16 000 000	0	8 400 000	0	4 500 000	64 722 222	34 720 889	8 643 000	43 363 889	64 722 222
28.04.2021	30.04.2021	30.07.2021	30.07.2021	0	22 672 222	0	13 150 000	0	16 000 000	0	8 400 000	0	4 500 000	64 722 222	34 720 889	8 643 000	43 363 889	64 722 222
28.07.2021	30.07.2021	29.10.2021	29.10.2021	3 238 889	19 433 333	0	13 150 000	0	16 000 000	2 100 000	6 300 000	0	4 500 000	59 383 333	32 550 833	7 236 000	39 786 833	59 383 333
27.10.2021	29.10.2021	31.01.2022	31.01.2022	0	19 433 333	0	13 150 000	0	16 000 000	0	6 300 000	0	4 500 000	59 383 333	32 550 833	7 236 000	39 786 833	59 383 333
27.01.2022	31.01.2022	29.04.2022	29.04.2022	3 238 889	16 194 444	0	13 150 000	0	16 000 000	0	6 300 000	0	4 500 000	56 144 444	30 380 778	7 236 000	37 616 778	56 144 444
27.04.2022	29.04.2022	29.07.2022	29.07.2022	0	16 194 444	0	13 150 000	0	16 000 000	0	6 300 000	0	4 500 000	56 144 444	30 380 778	7 236 000	37 616 778	56 144 444
27.07.2022	29.07.2022	31.10.2022	31.10.2022	3 238 889	12 955 556	0	13 150 000	0	16 000 000	2 100 000	4 200 000	0	4 500 000	50 805 556	28 210 722	5 829 000	34 039 722	50 805 556
27.10.2022	31.10.2022	31.01.2023	31.01.2023	0	12 955 556	0	13 150 000	0	16 000 000	0	4 200 000	0	4 500 000	50 805 556	28 210 722	5 829 000	34 039 722	50 805 556
27.01.2023	31.01.2023	28.04.2023	28.04.2023	3 238 889	9 716 667	0	13 150 000	0	16 000 000	0	4 200 000	0	4 500 000	47 566 667	26 040 667	5 829 000	31 869 667	47 566 667
26.04.2023	28.04.2023	31.07.2023	31.07.2023	0	9 716 667	0	13 150 000	0	16 000 000	0	4 200 000	0	4 500 000	47 566 667	26 040 667	0	26 040 667	47 566 667
27.07.2023	31.07.2023	31.10.2023	31.10.2023	3 238 889	6 477 778	0	13 150 000	0	16 000 000	2 100 000	2 100 000	0	4 500 000	42 227 778	23 870 611	0	23 870 611	42 227 778
27.10.2023	31.10.2023	31.01.2024	31.01.2024	0	6 477 778	0	13 150 000	0	16 000 000	0	2 100 000	0	4 500 000	42 227 778	23 870 611	0	23 870 611	42 227 778
29.01.2024	31.01.2024	30.04.2024	30.04.2024	3 238 889	3 238 889	0	13 150 000	0	16 000 000	0	2 100 000	0	4 500 000	38 988 889	0	0	0	38 988 889
26.04.2024	30.04.2024	31.07.2024	31.07.2024	0	3 238 889	0	13 150 000	0	16 000 000	0	2 100 000	0	4 500 000	38 988 889	0	0	0	38 988 889
29.07.2024	31.07.2024	31.10.2024	31.10.2024	3 238 889	0	0	13 150 000	0	16 000 000	2 100 000	0	0	4 500 000	33 650 000	0	0	0	33 650 000
29.10.2024	31.10.2024	31.01.2025	31.01.2025	0	0	0	13 150 000	0	16 000 000	0	0	0	4 500 000	33 650 000	0	0	0	33 650 000
29.01.2025	31.01.2025	30.04.2025	30.04.2025	0	0	0	13 150 000	0	16 000 000	0	0	0	4 500 000	33 650 000	0	0	0	33 650 000
28.04.2025	30.04.2025	31.07.2025	31.07.2025	0	0	0	13 150 000	0	16 000 000	0	0	0	4 500 000	33 650 000	0	0	0	33 650 000
29.07.2025	31.07.2025	31.10.2025	31.10.2025	0	0	13 150 000	0	0	16 000 000	0	0	4 500 000	0	16 000 000	0	0	0	16 000 000
29.10.2025	31.10.2025	30.01.2026	30.01.2026	0	0	0	0	0	16 000 000	0	0	0	0	16 000 000	0	0	0	16 000 000
28.01.2026	30.01.2026	30.04.2026	30.04.2026	0	0	0	0	0	16 000 000	0	0	0	0	16 000 000	0	0	0	16 000 000
28.04.2026	30.04.2026	31.07.2026	31.07.2026	0	0	0	0	0	16 000 000	0	0	0	0	16 000 000	0	0	0	16 000 000
31.07.2026	31.07.2026	31.07.2026	31.07.2026	0	0	0	0	16 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	30 443
-------------	--------

BNP

Economies totales	268 585
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	500 989
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	805 419
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	304 430
---	---------

Prix final	536 834
------------	---------

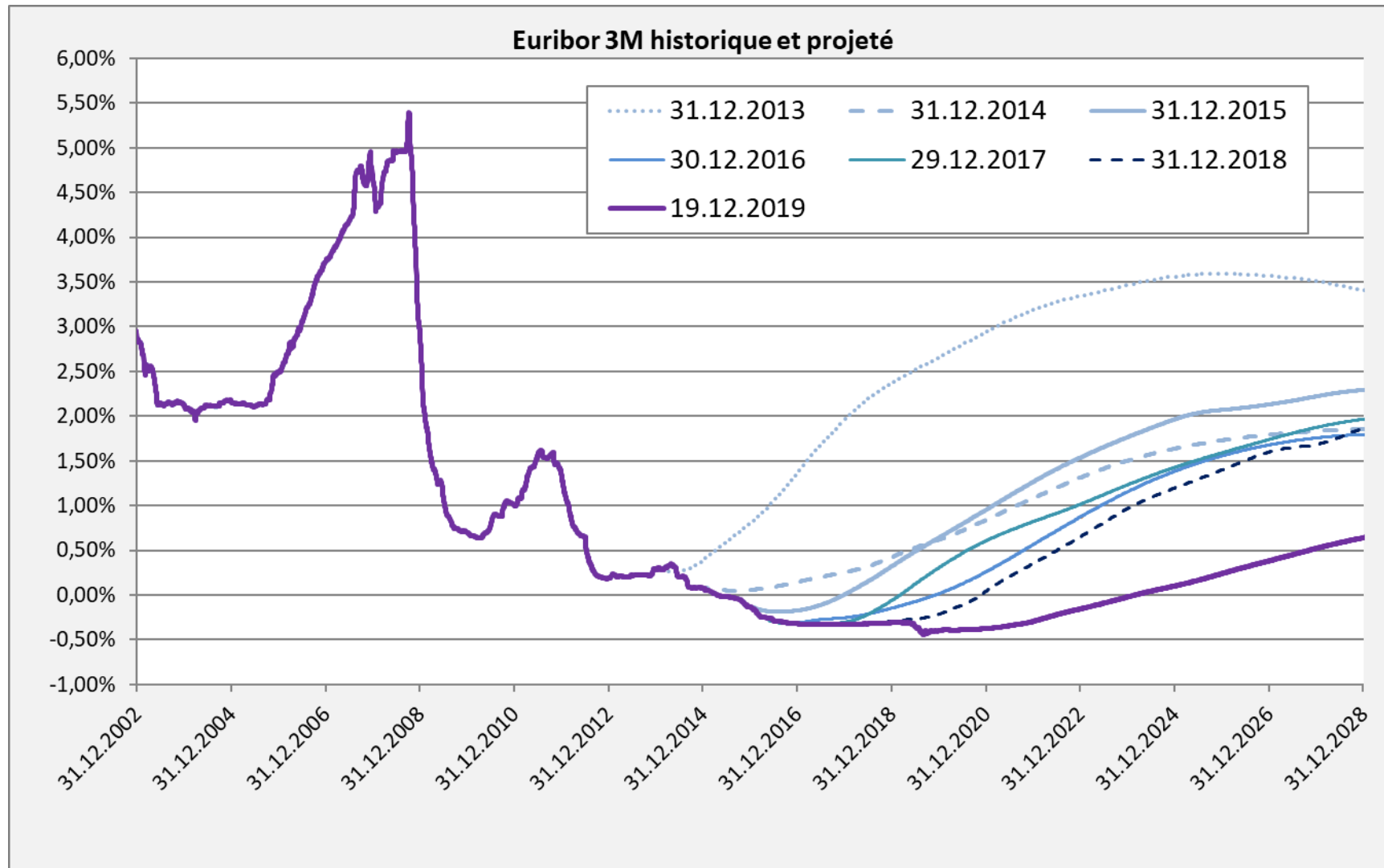
Marge finale	35 845
--------------	--------

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

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

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

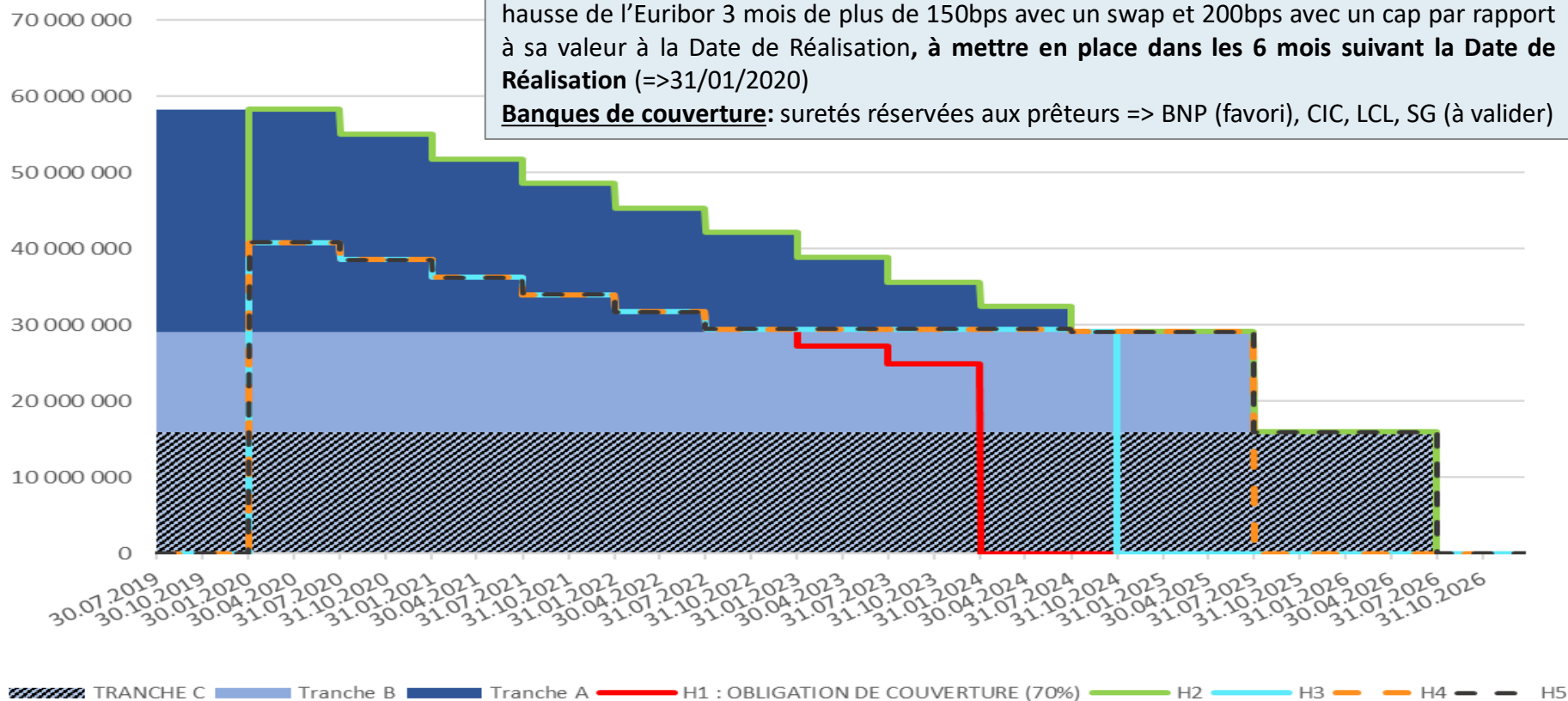
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



Différents montants et horizons possibles

Obligation de couverture: Prêt d'Acquisition/Refinancement: **66,67%** minimum de l'Encours, pendant une durée minimum de **4 ans** à compter de la conclusion du contrat, contre une hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 150bps avec un swap et 200bps avec un cap par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation, à **mettre en place dans les 6 mois suivant la Date de Réalisation** (=>31/01/2020)

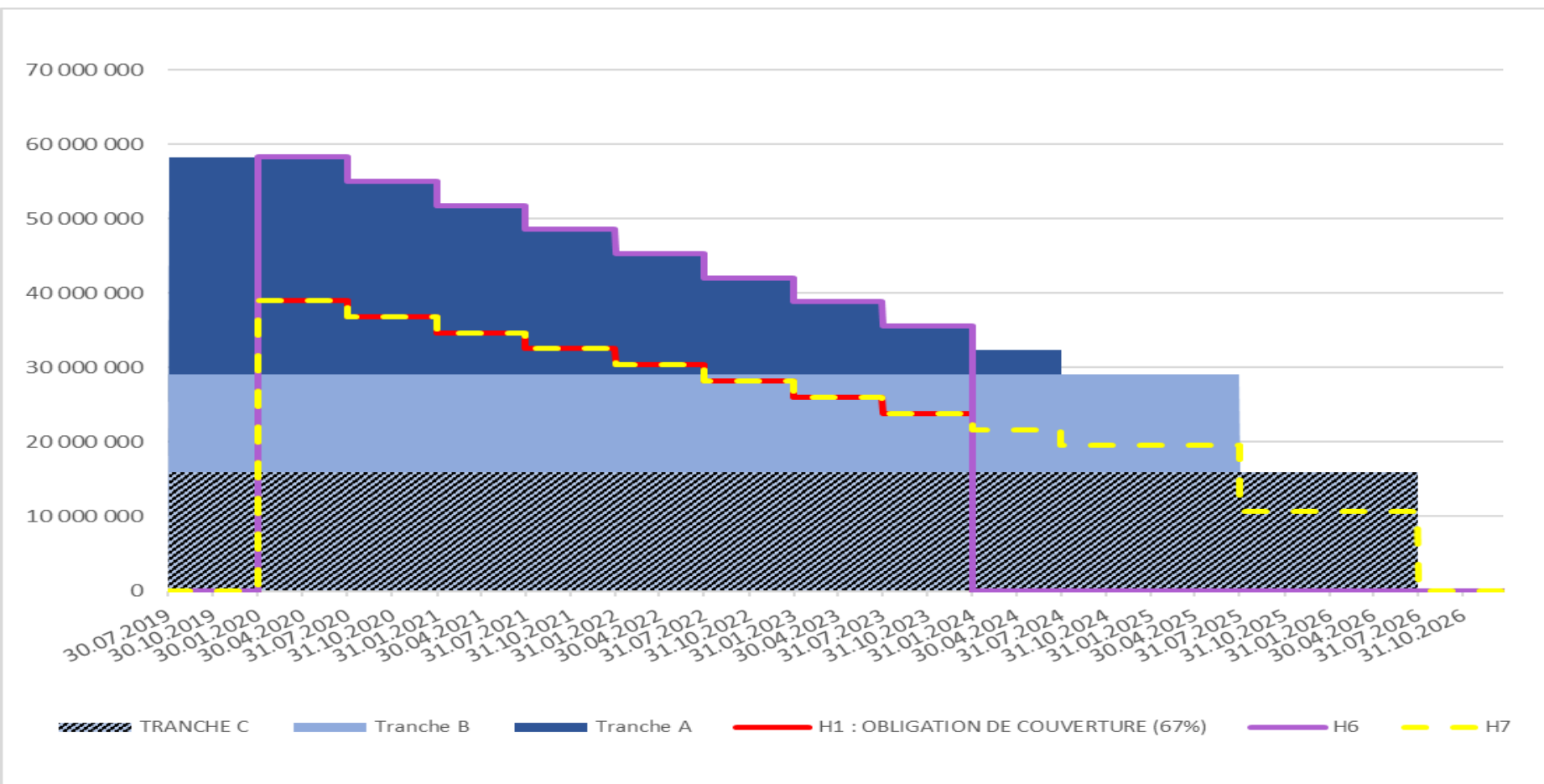
Banques de couverture: suretés réservées aux prêteurs => BNP (favori), CIC, LCL, SG (à valider)



Financements bancaires: (CIC/BNP/CL/Intesa/SG) Prêt d'Acquisition **€58'300'00**, tirage estimé le **31/07/2019** :

- **Tranche A: €29'150'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 31/07/2024, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B: €13'150'000**, In Fine, échéance 31/07/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche C: €16'000'000**, In Fine, échéance 31/07/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Non inclus dans l'analyse: Capex : 70% tranche A / 30% tranche B - **€25,000,000**



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	4 ans	6,5 ans	4,75 ans	5,5 ans	6,5 ans	4 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	39 061 000	58 300 000	39 061 000	39 061 000	39 061 000	58 300 000	39 061 000
Début de période	31/01/2020	31/01/2020	31/01/2020	31/01/2020	31/01/2020	31/01/2020	31/01/2020
Fin de période	31/01/2024	31/07/2026	31/10/2024	31/07/2025	31/07/2026	31/01/2024	31/07/2026
Discount Factor	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Valeur 1bp en EUR	12 768	25 272	15 270	17 481	19 103	19 057	16 933

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.

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0.12%	0.21%	0.16%	0.20%	0.24%	0.12%	0.21%
Taux financement Max	0.12%	0.21%	0.16%	0.20%	0.24%	0.12%	0.21%

Cap 0.5% annualisé	0.08%	0.13%	0.10%	0.12%	0.15%	0.08%	0.13%
Taux financement Max	0.58%	0.63%	0.60%	0.62%	0.65%	0.58%	0.63%

Prime des options en EUR

Cap 0%	154 800	542 400	246 900	356 400	467 000	231 300	363 200
Cap 0.5%	98 300	338 900	150 400	216 400	291 500	146 300	227 200

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

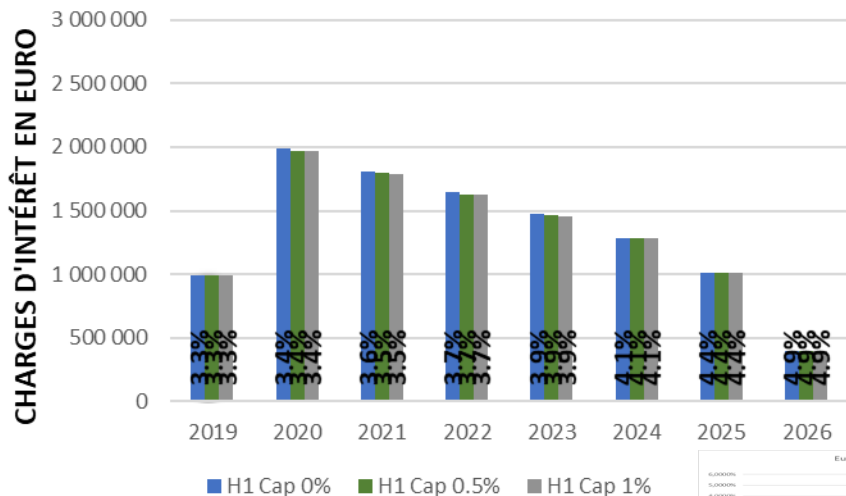
Indications pour comparer les cotations entre elles:

- 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).

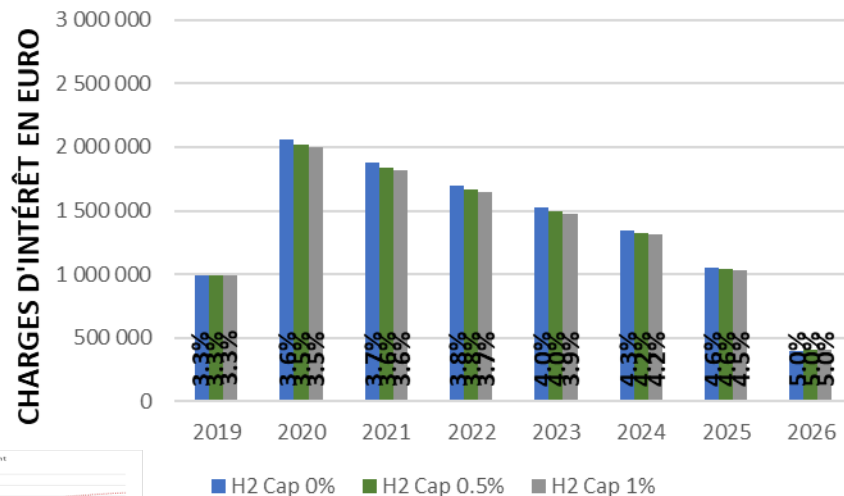
Couverture pressentie par ReworldMedia: H4 Cap 0% en prime lissée

Le profil H4 permet de limiter le coût de la couverture sur les années les moins risquées (2020-2022) pour mieux protéger les années les plus risquées (2023-2025). Le niveau de protection / « strike » à 0% permet de fixer les frais financiers sur la partie couverte et assure une meilleure protection contre une hausse de l'euroibor 3M au delà de 0%

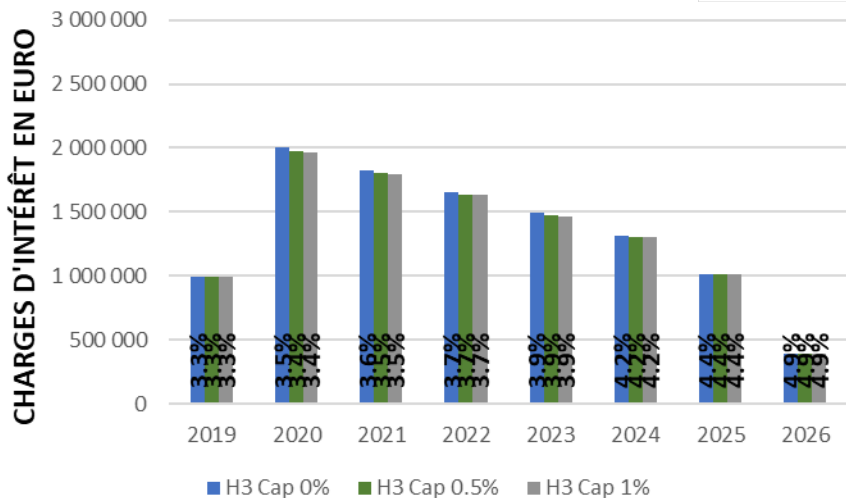
STRATEGIE H1



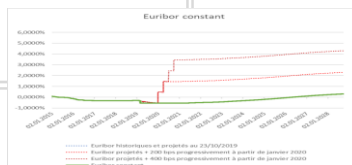
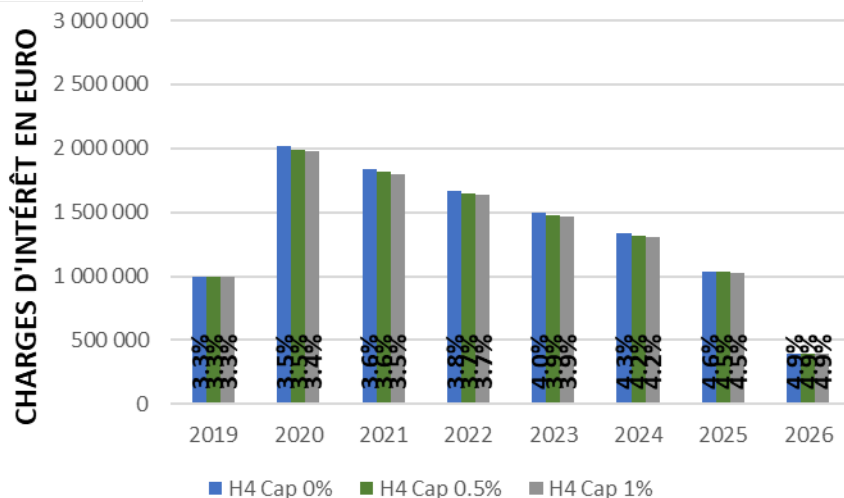
STRATEGIE H2



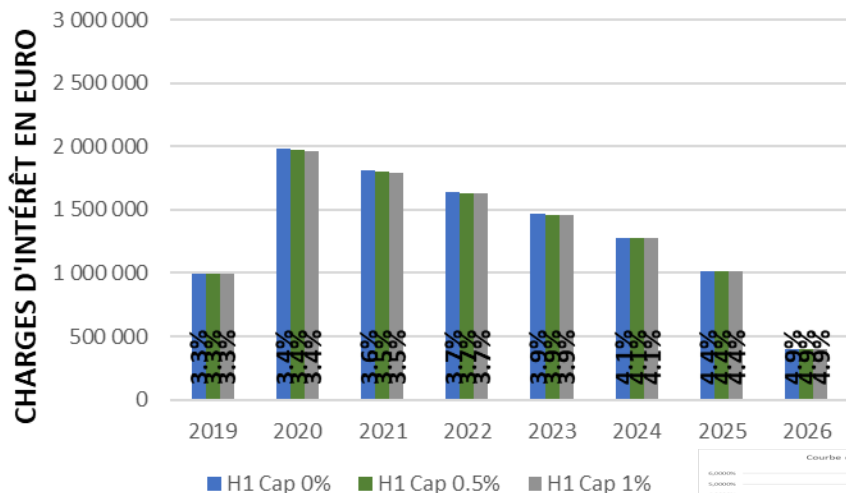
STRATEGIE H3



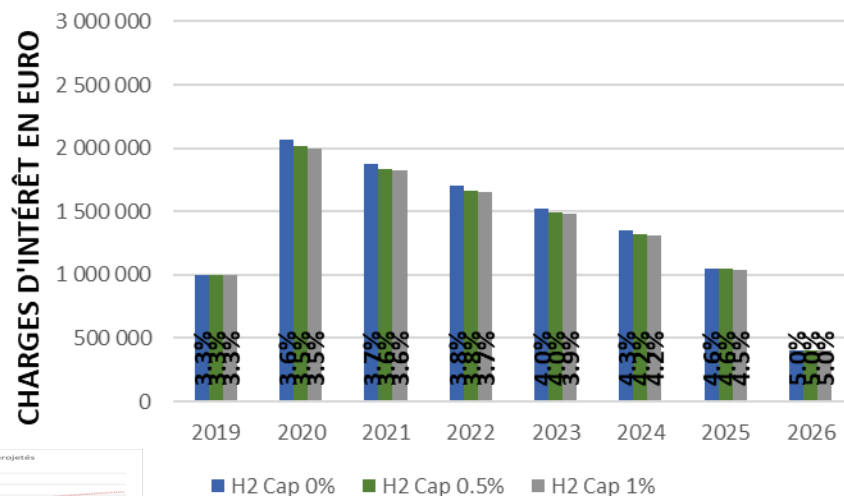
STRATEGIE H4



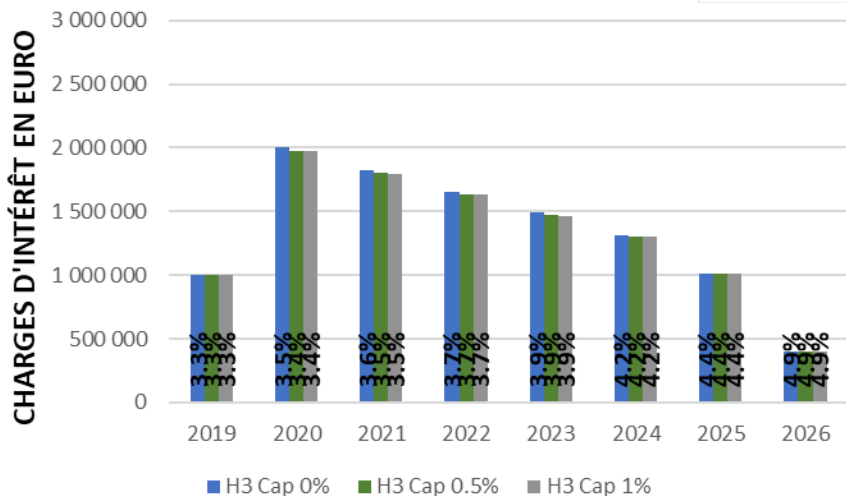
STRATEGIE H1



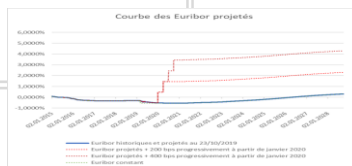
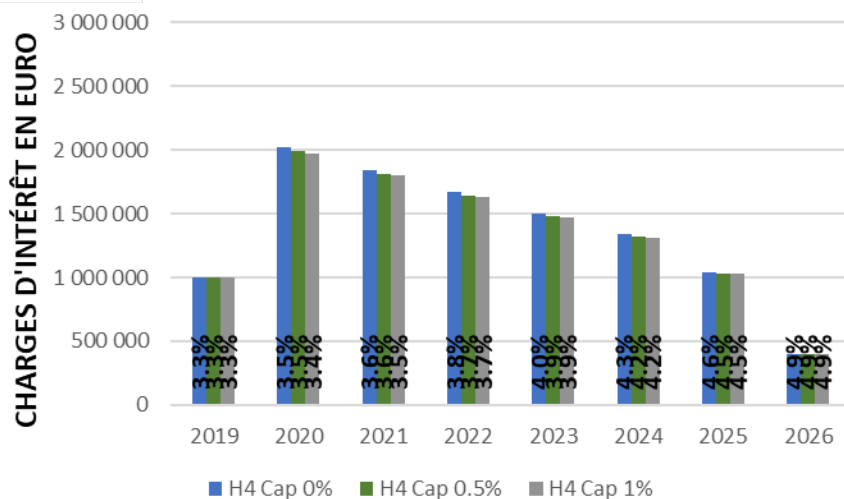
STRATEGIE H2



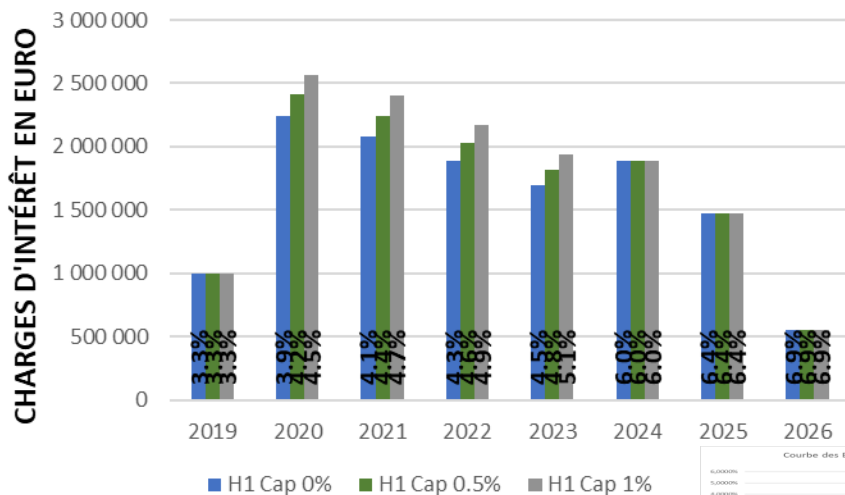
STRATEGIE H3



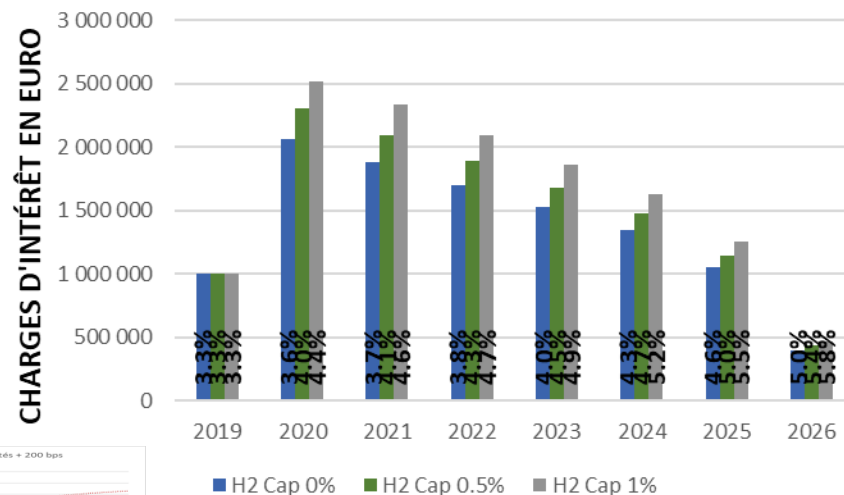
STRATEGIE H4



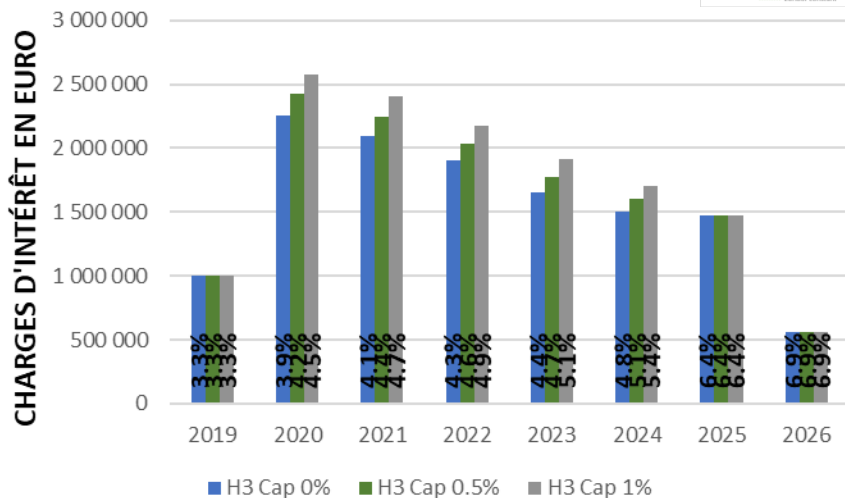
STRATEGIE H1



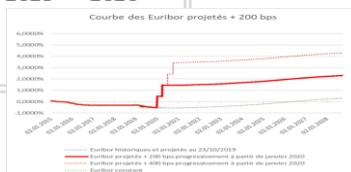
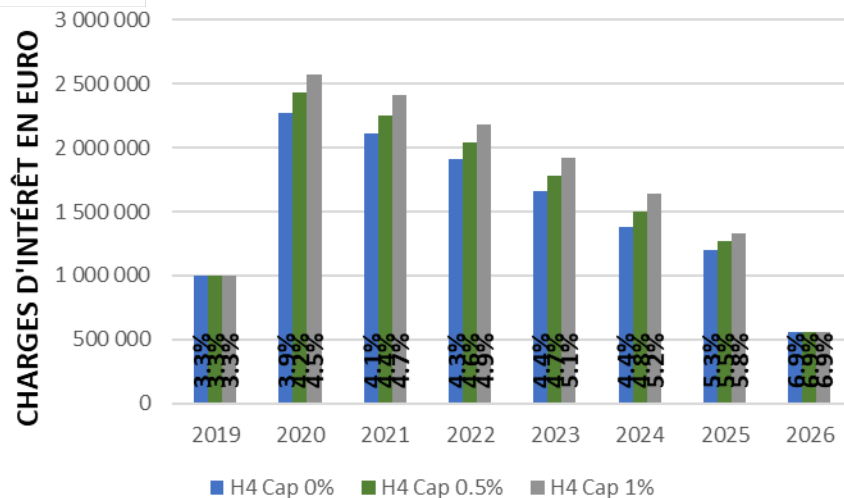
STRATEGIE H2



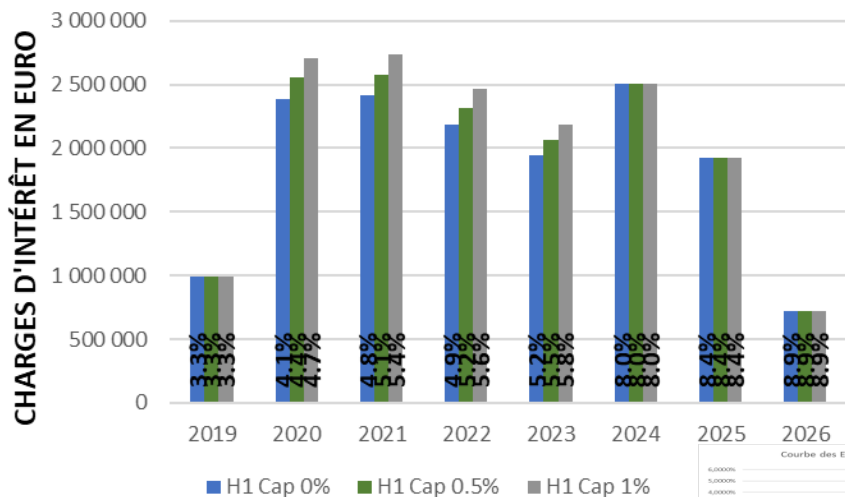
STRATEGIE H3



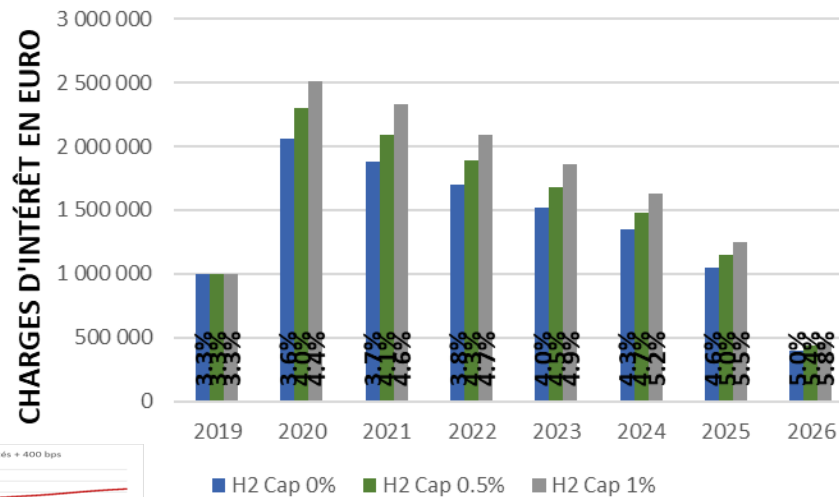
STRATEGIE H4



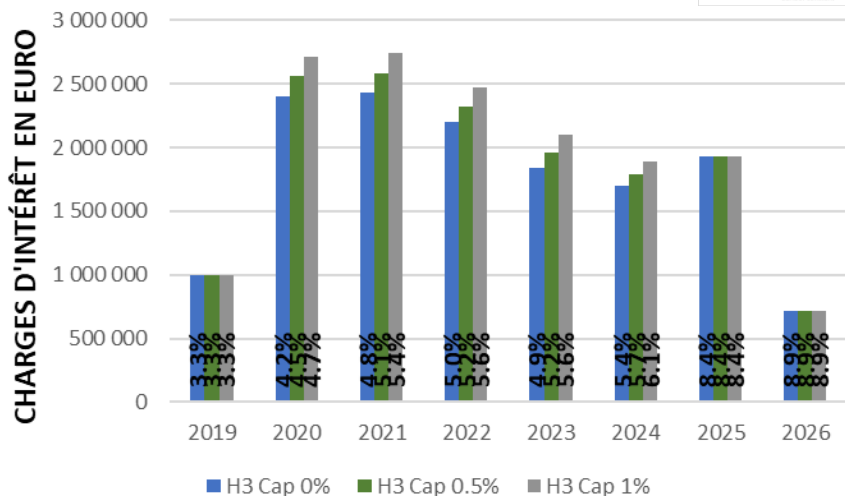
STRATEGIE H1



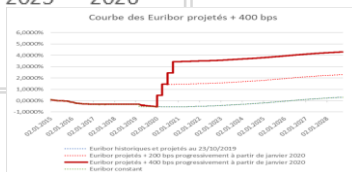
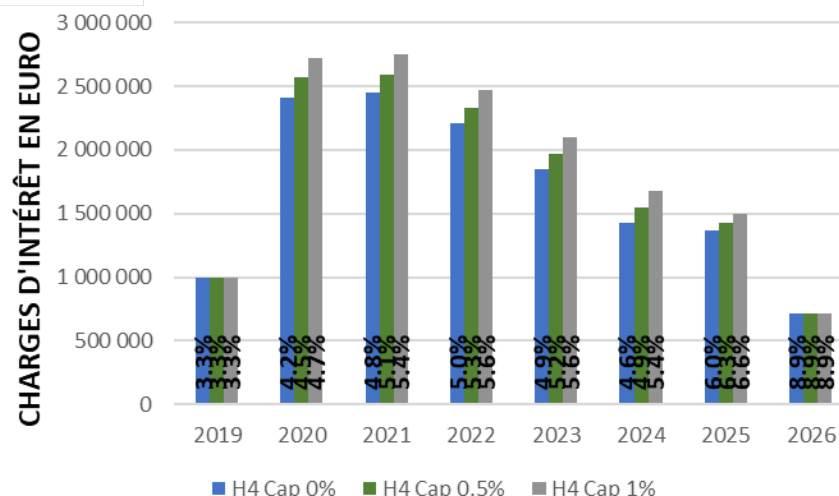
STRATEGIE H2



STRATEGIE H3



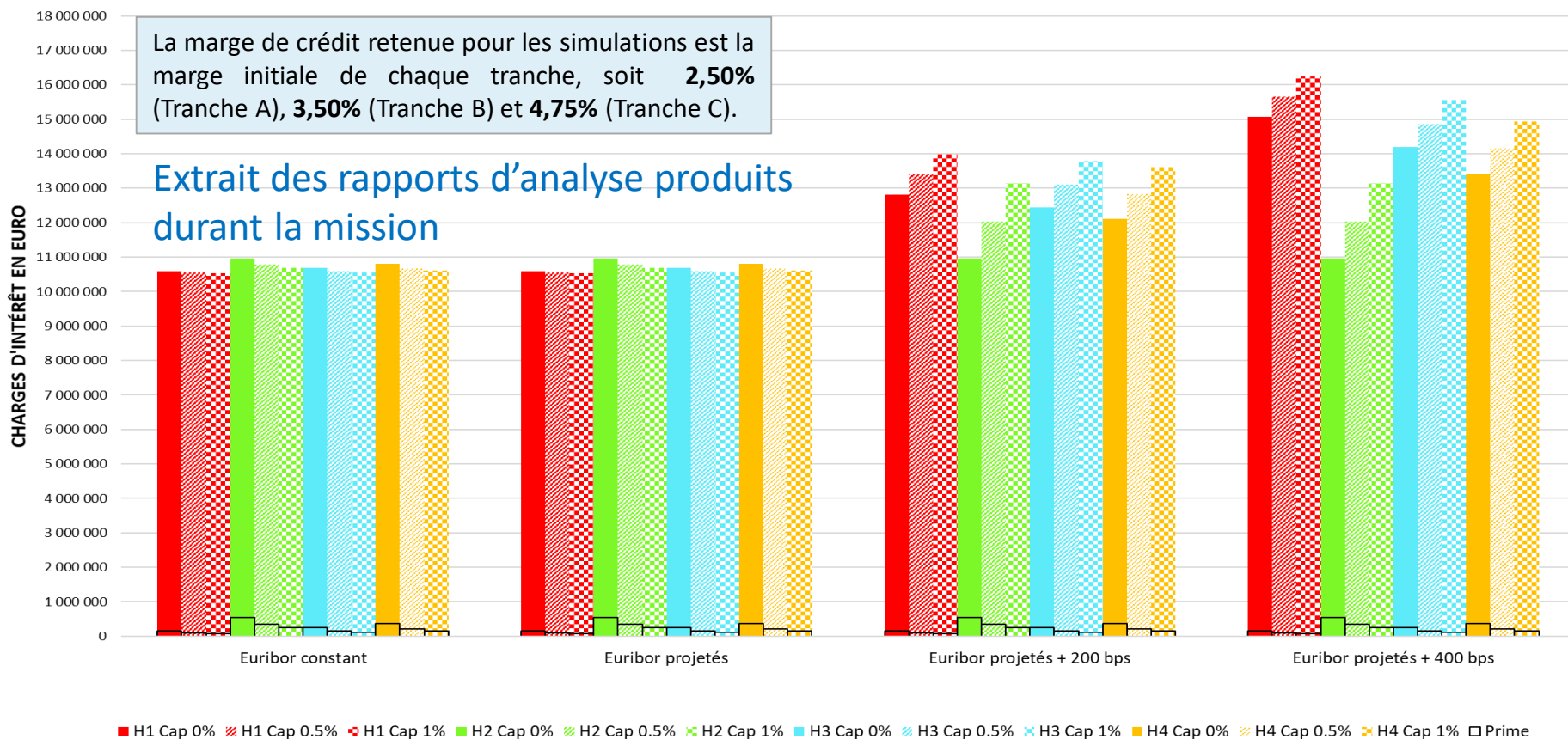
STRATEGIE H4



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

La marge de crédit retenue pour les simulations est la
marge initiale de chaque tranche, soit **2,50%**
(Tranche A), **3,50%** (Tranche B) et **4,75%** (Tranche C).

Extrait des rapports d'analyse produits
durant la mission

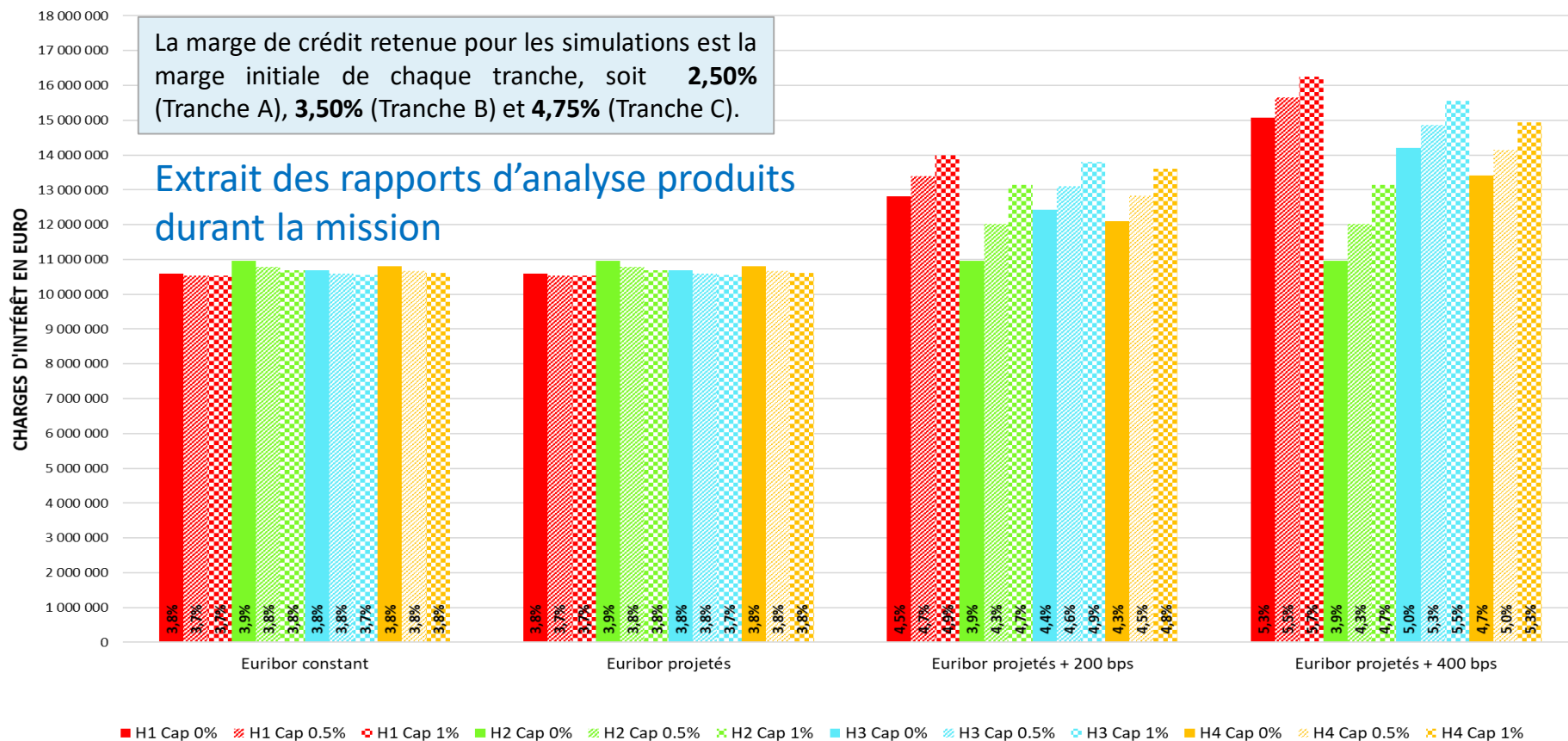


	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	H1 Cap			H2 Cap			H3 Cap			H4 Cap		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	10 600 321	10 543 821	10 526 221	10 963 136	10 784 421	10 694 921	10 692 421	10 595 921	10 560 921	10 798 003	10 661 921	10 603 921
Euribor projetés	10 600 321	10 543 821	10 526 221	10 963 136	10 784 421	10 694 921	10 692 421	10 595 921	10 560 921	10 798 003	10 661 921	10 603 921
Euribor projetés + 200 bps	12 819 160	13 401 078	13 983 091	10 963 136	12 023 256	13 139 457	12 436 121	13 103 144	13 792 860	12 101 249	12 835 299	13 612 542
Euribor projetés + 400 bps	15 079 006	15 660 925	16 242 937	10 963 136	12 023 256	13 139 457	14 195 550	14 862 572	15 552 289	13 418 569	14 152 619	14 929 863

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

La marge de crédit retenue pour les simulations est la
marge initiale de chaque tranche, soit **2,50%**
(Tranche A), **3,50%** (Tranche B) et **4,75%** (Tranche C).

Extrait des rapports d'analyse produits
durant la mission



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	H1 Cap		H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
	H1 Cap 0%	0.5%										
Euribor constant	10 600 321	10 543 821	10 526 221	10 963 136	10 784 421	10 694 921	10 692 421	10 595 921	10 560 921	10 798 003	10 661 921	10 603 921
Euribor projetés	10 600 321	10 543 821	10 526 221	10 963 136	10 784 421	10 694 921	10 692 421	10 595 921	10 560 921	10 798 003	10 661 921	10 603 921
Euribor projetés + 200 bps	12 819 160	13 401 078	13 983 091	10 963 136	12 023 256	13 139 457	12 436 121	13 103 144	13 792 860	12 101 249	12 835 299	13 612 542
Euribor projetés + 400 bps	15 079 006	15 660 925	16 242 937	10 963 136	12 023 256	13 139 457	14 195 550	14 862 572	15 552 289	13 418 569	14 152 619	14 929 863

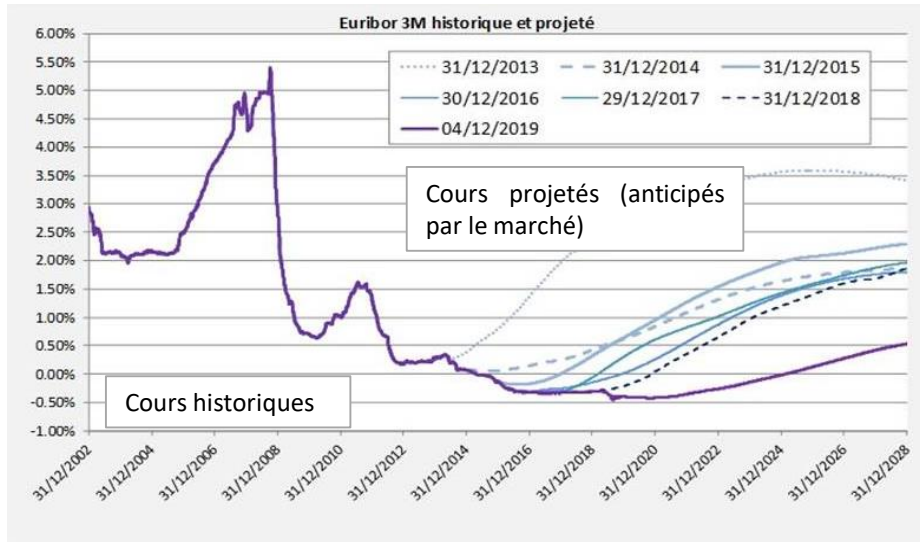
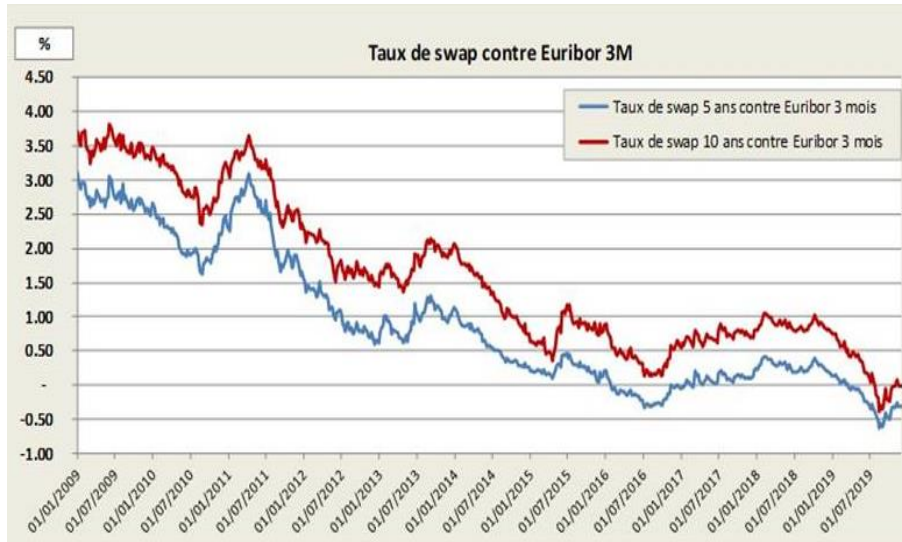
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

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

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

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



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

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

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

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

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

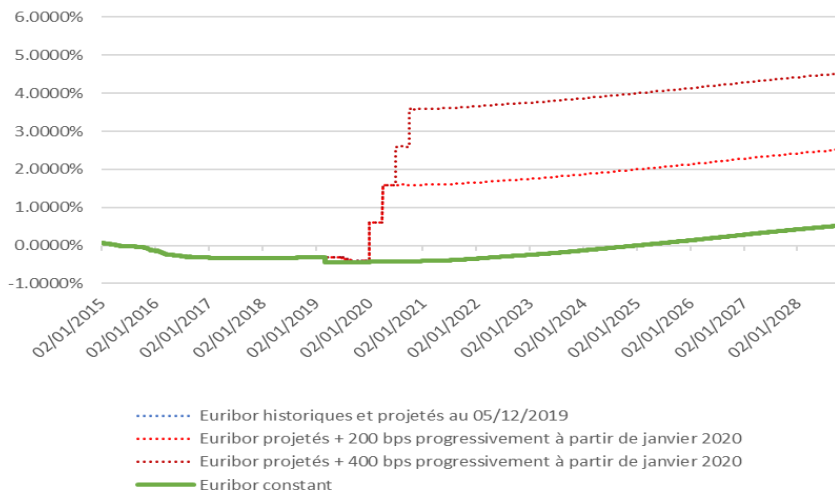
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

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

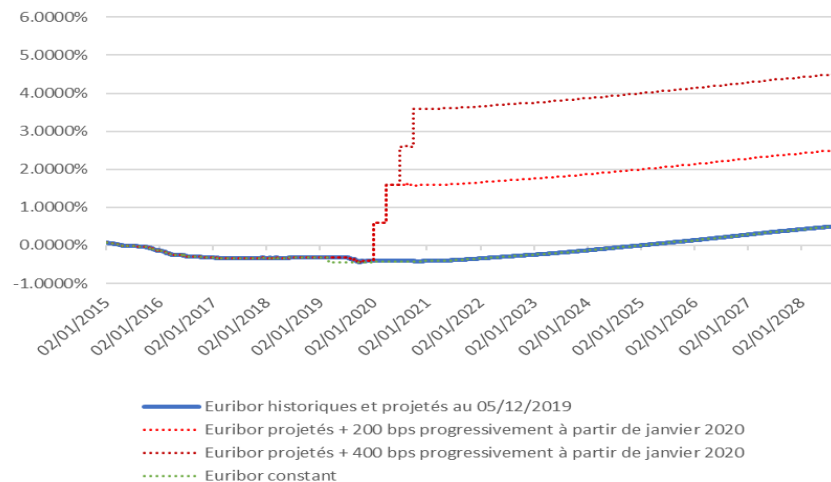
Solutions techniques:

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

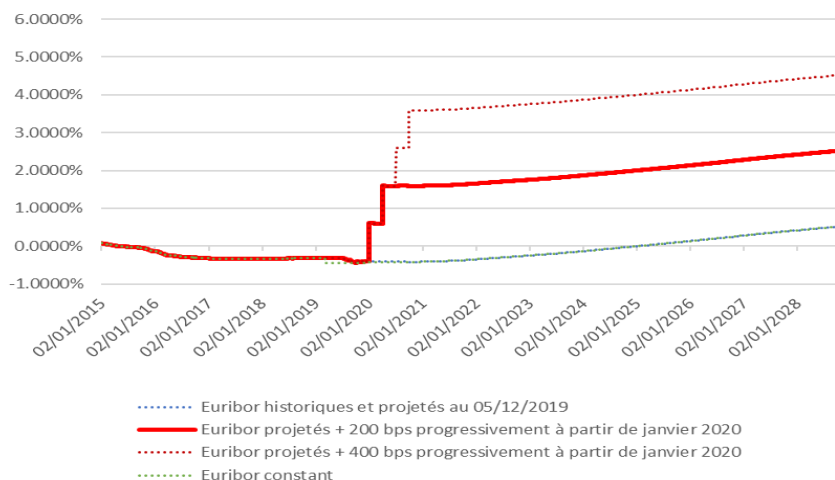
Euribor constant



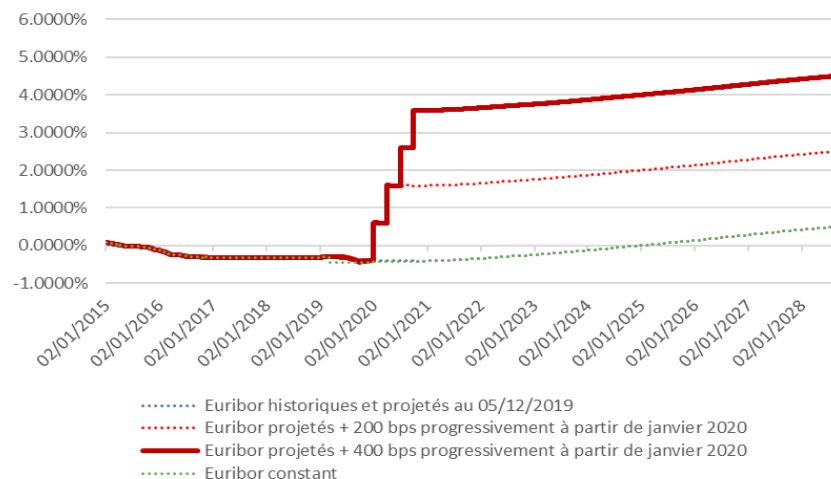
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Financement**CONTRAT DE CREDITS****ENTRE****REWorld MEDIA**

(Emprunteur)

**BNP PARIBAS
SOCIETE GENERALE**

(Arrangeurs Mandatés)

**BANQUE CIC EST
BNP PARIBAS
CREDIT LYONNAIS
SOCIETE GENERALE**

(Arrangeurs)

LES ENTITES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT**dont la liste figure en Annexe 1**

(Prêteurs)

BNP PARIBAS

(Coordinateur et Teneur de Livres)

BNP PARIBAS

(Agent)

[] 2019

Financement

Date de Réalisation désigne la date de réalisation de l'Acquisition, et **au plus tard le 31 juillet 2019**.

ARTICLE 2 – LES CREDITS**2.1. Montants**

- 2.1.1. Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le Prêt Acquisition/Refinancement d'un montant maximum en principal de EUR 58.300.000, à la Date de Signature.
- 2.1.2. Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le Crédit Capex d'un montant maximum en principal de EUR 25.000.000, à la Date de Signature.
- 2.1.3. Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le Crédit Revolving d'un montant maximum en principal de EUR 5.000.000, à la Date de Signature.

5.1. Prêt Acquisition/Refinancement**5.1.1. Date de Tirage**

- a. La Date de Tirage au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement sera la Date de Réalisation.
- b. Dans le cas où, pour quelle que raison que ce soit, les Tirages au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement ne serai(en)t pas intervenu(s) à la Date de Réalisation, l'Engagement Global au titre des Crédits sera automatiquement réduit à zéro et résilié à cette date.

Financement

Date de Réalisation désigne la date de réalisation de l'Acquisition, et **au plus tard le 31 juillet 2019**.

Tranche A Crédit Capex désigne la fraction du Crédit Capex, d'un montant maximum en principal de EUR 17.500.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B Crédit Capex désigne la fraction du Crédit Capex, d'un montant maximum en principal de EUR 7.500.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranches Prêt Acquisition/Refinancement désigne ensemble la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement et **Tranche Prêt Acquisition/Refinancement** désigne l'une quelconque des Tranches Prêt Acquisition/Refinancement.

Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 29.150.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 13.150.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 16.000.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Financement**5.2. Crédit Capex****5.2.1. Période de Disponibilité Crédit Capex**

a. L'Emprunteur pourra utiliser le Crédit Capex en un ou plusieurs Tirages pendant les Périodes de Disponibilité Crédit Capex, la Date de Tirage devant intervenir un Jour Ouvré inclus dans une Période de Disponibilité Crédit Capex.

b. Chaque Tirage au titre de la Tranche A Crédit Capex devra représenter 70% du montant total des Tirages au titre des Tranches Crédit Capex effectués à une Date de Tirage considérée et chaque Tirage au titre de la Tranche B Crédit Capex devra représenter 30% du montant total des Tirages au titre des Tranches Crédit Capex effectués à une Date de Tirage considérée.

5.2.3. Nombre de Tirages

Le nombre total de Tirages au titre du Crédit Capex ne pourra à aucun moment excéder trois (3) Tirages au cours de chaque Période de Disponibilité Crédit Capex. En conséquence, l'Emprunteur ne pourra effectuer un Tirage si, suite au Tirage envisagé, plus de trois (3) Tirages au titre du Crédit Capex seraient en cours au titre d'une même Période de Disponibilité Crédit Capex.

5.2.4. Consolidation des Tirages

A chaque Date de Consolidation, les Tirages mis à la disposition de l'Emprunteur au titre de chaque Tranche Crédit Capex seront automatiquement consolidés selon les modalités suivantes :

- (i) à la Date de Consolidation 1, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 1 Crédit Capex seront automatiquement consolidés ;
- (ii) à la Date de Consolidation 2, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 2 Crédit Capex seront automatiquement consolidés ; et
- (iii) à la Date de Consolidation 3, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 3 Crédit Capex seront automatiquement consolidés ;

et ce, de manière à ce que lesdits Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité Crédit Capex considérée ne forment qu'un seul et même Tirage.

Remboursement

La **Date de Remboursement Final de la Tranche A** Prêt Acquisition/Refinancement et de la Tranche A Crédit Capex est le [5 ans] 2024.

La **Date de Remboursement Final de la Tranche B** Prêt Acquisition/Refinancement, de la Tranche B Crédit Capex et du Crédit Revolving est le [6 ans] 2025.

La **Date de Remboursement Final de la Tranche C** Prêt Acquisition/Refinancement est le [7 ans] 2026.

6.1.1. Remboursement normal de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, en **neuf (9) échéances semestrielles conformément à l'échéancier suivant :**

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
☐ juillet 2020	EUR 3.238.888,88
☐ janvier 2021	EUR 3.238.888,88
☐ juillet 2021	EUR 3.238.888,88
☐ janvier 2022	EUR 3.238.888,88
☐ juillet 2022	EUR 3.238.888,88
☐ janvier 2023	EUR 3.238.888,88
☐ juillet 2023	EUR 3.238.888,88
☐ janvier 2024	EUR 3.238.888,88
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement	EUR 3.238.888,96
TOTAL	EUR 29.150.000

6.1.2. Remboursement normal de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

6.1.3. Remboursement normal de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture désigne le ou les établissement(s) de crédit qui seront signataires du ou des Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur.

Contrats de Couverture désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux à conclure par l'Emprunteur avec la ou les Banque(s) de Couverture selon les modalités visées à l'Article 12.4.13 (*Contrat(s) de Couverture*).

12.4.13. Contrat(s) de Couverture

a. Contrats de Couverture au titre du Prêt Acquisition/Refinancement

- (a) l'Emprunteur s'engage à conclure avec les Banques de Couverture, dans les six (6) mois suivant la Date de Réalisation, à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à 66,67% de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement et assurant à l'Emprunteur une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 150 points de base avec un swap et de plus de 200 points de base avec un cap par rapport au taux EURIBOR trois (3) mois à la Date de Réalisation et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé ;
- (b) l'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de [quatre] [(4)] ans à compter de leur conclusion ;
- (c) l'Emprunteur s'engage à signer le(s) Contrat(s) de Couverture visé(s) ci-dessus avec l'un ou plusieurs des Prêteurs dans le cas où les conditions financières proposées par ce(s) dernier(s) seraient au moins identiques à celles proposées par d'autres établissements de premier rang consultés par l'Emprunteur (l'Emprunteur devant communiquer parallèlement à l'Agent les propositions écrites des établissements consultés (autres que les Prêteurs et leurs Affiliés));

Intérêts

ARTICLE 7 - INTERETS ET INTERETS DE RETARD

7.1. Intérêts

- 7.1.1. Pour chaque Période d'Intérêts de chaque Tirage, le montant en principal non remboursé du Tirage considéré sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée, (ii) de la Marge applicable et (iii) le cas échéant, des Coûts Obligatoires applicables.
- 7.1.2. Les intérêts seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts considérée.
- 7.1.3. Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours calendaires écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

Intérêts

EUR ou euro désigne la monnaie unique européenne ayant cours légal en France, conformément à la réglementation de l'Union Européenne et/ou française.

EURIBOR désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits :

- (a) le Taux Ecran EURIBOR applicable ;
- (b) si aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (c) si.
 - (i) aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (ii) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran EURIBOR Interpolé ;

la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux banques de premier rang au sein de la zone euro aux environs de 11h30 (heure de Bruxelles) au Jour de Cotation pour des dépôts en euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts concernée ;

si un des taux susvisés aux paragraphes (a) à (c) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Intérêts

Marge désigne, selon le cas, la Marge Tranches A/Crédit Revolving, la Marge Tranches B ou la Marge Tranche C.

Marge Tranches A/Crédit Revolving désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, de la Tranche A Crédit Capex et du Crédit Revolving.

La Marge Tranches A/Crédit Revolving est fixée initialement au taux de **2,50 %** l'an, sous réserve d'ajustements postérieurement à la Date de Réalisation dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranches B désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et de la Tranche B Crédit Capex.

La Marge Tranches B est fixée initialement au taux de **3,50 %** l'an, sous réserve d'ajustements postérieurement à la Date de Réalisation dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche C désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement.

La Marge Tranche C est fixée au taux de **4,75 %** l'an.

[à confirmer par Reworld]

Intérêts

7.2. Périodes d'Intérêts

7.2.1. Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Acquisition/Refinancement

Les Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (i) chaque Période d'Intérêts aura une **durée de trois (3) mois** (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations du Paragraphe ci-dessous ;

par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts commencera à la Date de Tirage concernée et se terminera le [] 2019 et la seconde Période d'Intérêts courra jusqu'au [] 2019 ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera le dernier

jour de la précédente Période d'Intérêts, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (iii) la dernière Période d'Intérêts de chaque Prêt Acquisition/Refinancement se terminera en tout état de cause à la Date de Remboursement Final de la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée ; et
- (iv) si une Période d'Intérêts s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 17.4 (*Convention de Jour Ouvré*) seront applicables.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

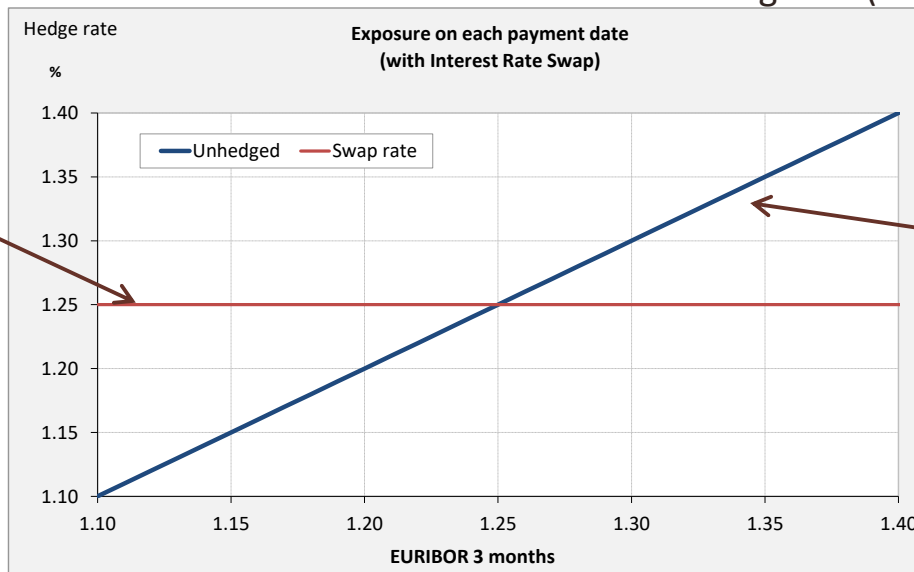
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

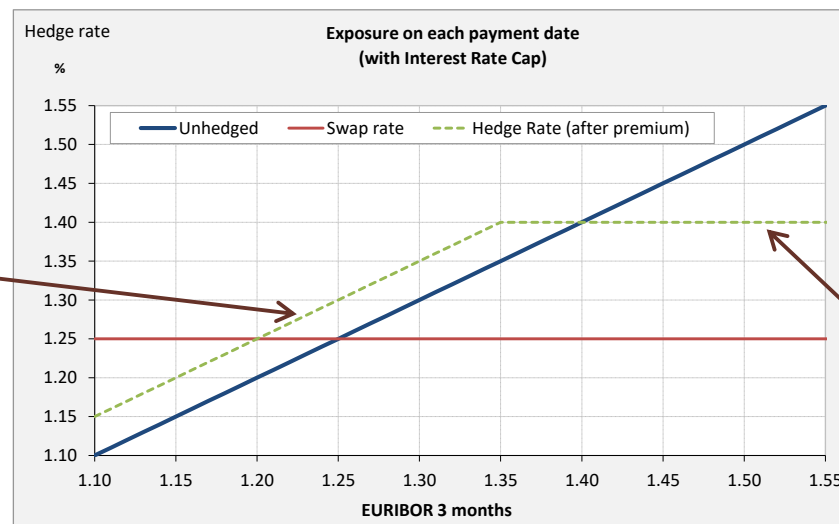
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

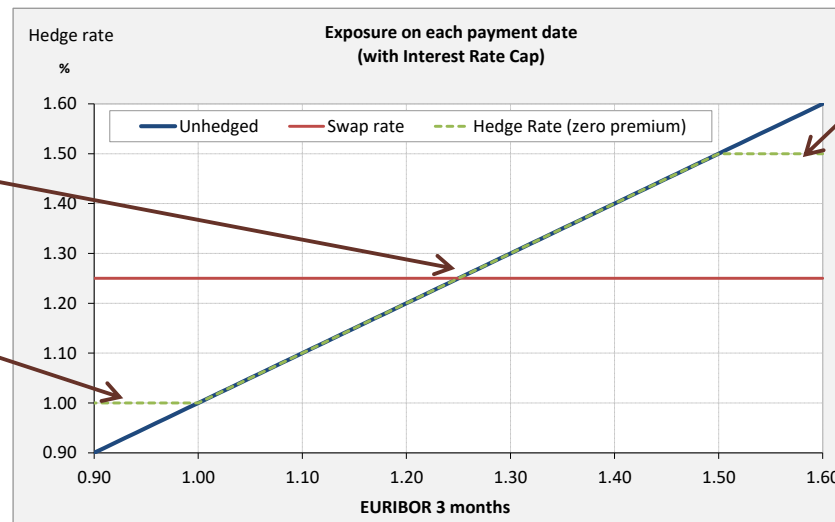
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

Ce document a été préparé à l'usage des services financiers du Client. Ce document ou son contenu ne doivent pas être communiqués ou diffusés en externe sans l'accord préalable écrit de KERIUS FINANCE .

Pour ce document, KERIUS FINANCE a été amenée à utiliser des informations et données chiffrées fournies par le Client. KERIUS FINANCE a pris ces données en compte sans réaliser de procédure d'audit et n'émettra en conséquence aucune opinion sur leur fiabilité. Ce document ne constitue pas une documentation contractuelle des transactions éventuellement décrites, ni une recommandation ou une sollicitation de mettre en place les transactions décrites. Tout Client intéressé par ce type de transactions ou procédure doit mener ses propres analyses pour vérifier l'adéquation à ses besoins, ainsi que les conséquences, notamment fiscales et comptables. Il lui appartient également de prendre les dispositions nécessaires à la mise en œuvre des décisions qu'il aura prises.

Ni KERIUS FINANCE ou ses administrateurs ou employés ne pourront être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce document ou de la mise en place, totale ou partielle, par le client, des idées ou opérations décrites.

This document has been prepared for the Finance department of the Client. It must not be communicated or published externally without prior written consent of KERIUS FINANCE

For this document, KERIUS FINANCE used information and data provided by the Client. The Client agrees that KERIUS FINANCE took this information into account without auditing them or checking their accuracy and, as a consequence, without producing any opinion on their reliability. Please note that this document does not constitute a contractual documentation of the transactions or processes that may be described, nor a recommendation or solicitation to enter into the transactions or processes described herein. If the Client is interested in setting up this type of transactions or processes, the Client should conduct his own analysis of the suitability to his needs. The Client must also verify the consequences of his decisions, including accounting and fiscal aspects. The Client is also responsible for the implementation of his decisions.

Neither KERIUS FINANCE nor its directors and employees accept liability for any loss or damage resulting from the use of this document and expressly excludes all liability in respect of any implication of the described ideas or transactions on the Client's own specific particulars.