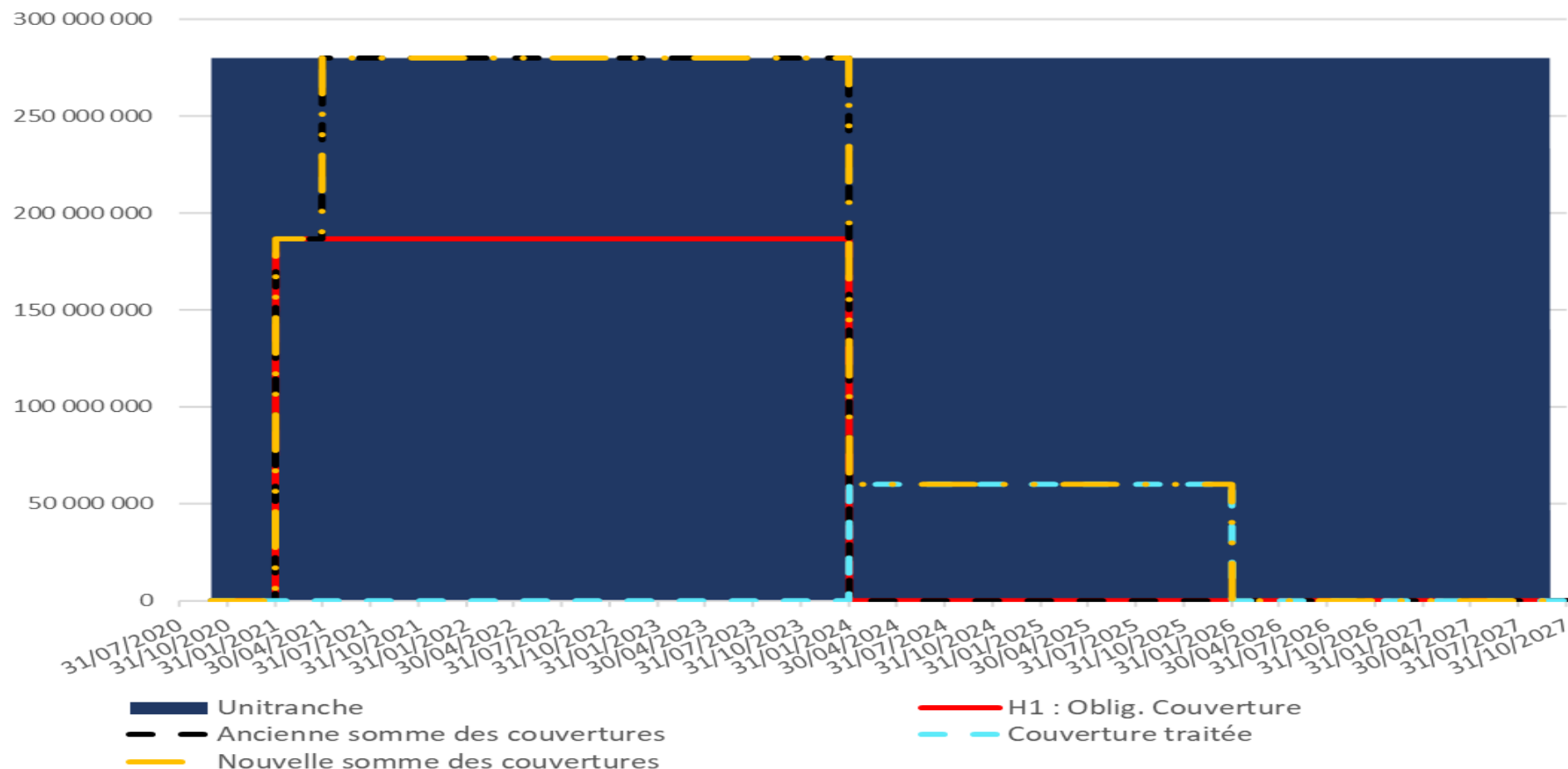




## Couverture de taux d'intérêts Rapport d'étape n°3

7 Avril 2021

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 2 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 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.
- ☐ Ce Cap pourra être réaffecté à une nouvelle dette à taux variable en cas de refinancement avant l'échéance de la couverture.



## **Financements:** (Unitranche) Emission d'obligations de **€280'000'000**

- **Unitranche : €280'000'000**, amort. In fine, échéance 30/09/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois
- **Capex** : pas pris en compte dans l'analyse

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 2 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

|                            |                              |
|----------------------------|------------------------------|
| <b>Produit</b>             | : <b>Cap à Prime lissée</b>  |
| <b>Cours d'exercice</b>    | : 0% (« strike » ou plafond) |
| <b>Date de transaction</b> | : 06/04/2021                 |
| <b>Date de début</b>       | : 31/01/2024                 |
| <b>Date de Fin</b>         | : 30/01/2026                 |
| <b>Index</b>               | : Euribor 3 Mois             |
| <b>Base</b>                | : ACTUAL/360                 |

### Couverture SG

**Nominal de départ** : € 60'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 30/01/2026 : **0.305%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 371'083**

**Produit** : Cap à Prime lissée  
**Cours d'exercice** : 0% (« strike » ou plafond)  
**Date de transaction** : 19/03/2021  
**Date de début** : 30/04/2021  
**Date de Fin** : 31/01/2024  
**Index** : Euribor 3 Mois  
**Base** : ACTUAL/360

## Couverture Société Générale

**Nominal de départ** : € 93'333'333 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe  
**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 31/01/2024 : **0.064%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 166'921**.

**Produit** : Cap à Prime lissée  
**Cours d'exercice** : 0% (« strike » ou plafond)  
**Date de transaction** : 02/12/2020  
**Date de début** : 29/01/2021  
**Date de Fin** : 31/01/2024  
**Index** : Euribor 3 Mois  
**Base** : ACTUAL/360

## Couverture Société Générale

**Nominal de départ** : € 186'666'667 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe  
**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 31/01/2024 : **0.045%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 255'967**.

# Primes à payer

| Fixing     | Début      | Fin        | Paielement | Notionnel H3 Bis | Prime à payer H3 Bis | Notionnel H1 | Prime à payer H1 | Notionnel nouvelle couverture H5 (60M) | Prime à payer H5 (60M) | Somme des primes (H1+H3 Bis+H5 60M) | Somme Restant à payer en cas de déboucement (H1+H3 Bis+H5 60M) |
|------------|------------|------------|------------|------------------|----------------------|--------------|------------------|----------------------------------------|------------------------|-------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| 27/01/2021 | 29/01/2021 | 30/04/2021 | 30/04/2021 | 0                | 0                    | 186 666 667  | 21 233           | 0                                      | 0                      | 21 233                              | -772 738                                                       |
| 28/04/2021 | 30/04/2021 | 30/07/2021 | 30/07/2021 | 93 333 333       | 15 099               | 186 666 667  | 21 233           | 0                                      | 0                      | 36 333                              | -736 406                                                       |
| 28/07/2021 | 30/07/2021 | 29/10/2021 | 29/10/2021 | 93 333 333       | 15 099               | 186 666 667  | 21 233           | 0                                      | 0                      | 36 333                              | -700 073                                                       |
| 27/10/2021 | 29/10/2021 | 31/01/2022 | 31/01/2022 | 93 333 333       | 15 597               | 186 666 667  | 21 933           | 0                                      | 0                      | 37 530                              | -662 543                                                       |
| 27/01/2022 | 31/01/2022 | 29/04/2022 | 29/04/2022 | 93 333 333       | 14 601               | 186 666 667  | 20 533           | 0                                      | 0                      | 35 135                              | -627 408                                                       |
| 27/04/2022 | 29/04/2022 | 29/07/2022 | 29/07/2022 | 93 333 333       | 15 099               | 186 666 667  | 21 233           | 0                                      | 0                      | 36 333                              | -591 075                                                       |
| 27/07/2022 | 29/07/2022 | 31/10/2022 | 31/10/2022 | 93 333 333       | 15 597               | 186 666 667  | 21 933           | 0                                      | 0                      | 37 530                              | -553 545                                                       |
| 27/10/2022 | 31/10/2022 | 31/01/2023 | 31/01/2023 | 93 333 333       | 15 265               | 186 666 667  | 21 467           | 0                                      | 0                      | 36 732                              | -516 813                                                       |
| 27/01/2023 | 31/01/2023 | 28/04/2023 | 28/04/2023 | 93 333 333       | 14 436               | 186 666 667  | 20 300           | 0                                      | 0                      | 34 736                              | -482 077                                                       |
| 26/04/2023 | 28/04/2023 | 31/07/2023 | 31/07/2023 | 93 333 333       | 15 597               | 186 666 667  | 21 933           | 0                                      | 0                      | 37 530                              | -444 547                                                       |
| 27/07/2023 | 31/07/2023 | 31/10/2023 | 31/10/2023 | 93 333 333       | 15 265               | 186 666 667  | 21 467           | 0                                      | 0                      | 36 732                              | -407 815                                                       |
| 27/10/2023 | 31/10/2023 | 31/01/2024 | 31/01/2024 | 93 333 333       | 15 265               | 186 666 667  | 21 467           | 0                                      | 0                      | 36 732                              | -371 083                                                       |
| 29/01/2024 | 31/01/2024 | 30/04/2024 | 30/04/2024 | 0                | 0                    | 0            | 0                | 60 000 000                             | 45 750                 | 45 750                              | -325 333                                                       |
| 26/04/2024 | 30/04/2024 | 31/07/2024 | 31/07/2024 | 0                | 0                    | 0            | 0                | 60 000 000                             | 46 767                 | 46 767                              | -278 567                                                       |
| 29/07/2024 | 31/07/2024 | 31/10/2024 | 31/10/2024 | 0                | 0                    | 0            | 0                | 60 000 000                             | 46 767                 | 46 767                              | -231 800                                                       |
| 29/10/2024 | 31/10/2024 | 31/01/2025 | 31/01/2025 | 0                | 0                    | 0            | 0                | 60 000 000                             | 46 767                 | 46 767                              | -185 033                                                       |
| 29/01/2025 | 31/01/2025 | 30/04/2025 | 30/04/2025 | 0                | 0                    | 0            | 0                | 60 000 000                             | 45 242                 | 45 242                              | -139 792                                                       |
| 28/04/2025 | 30/04/2025 | 31/07/2025 | 31/07/2025 | 0                | 0                    | 0            | 0                | 60 000 000                             | 46 767                 | 46 767                              | -93 025                                                        |
| 29/07/2025 | 31/07/2025 | 31/10/2025 | 31/10/2025 | 0                | 0                    | 0            | 0                | 60 000 000                             | 46 767                 | 46 767                              | -46 258                                                        |
| 29/10/2025 | 31/10/2025 | 30/01/2026 | 30/01/2026 | 0                | 0                    | 0            | 0                | 60 000 000                             | 46 258                 | 46 258                              | 0                                                              |

|                       |        |
|-----------------------|--------|
| Prime lissée - H3 Bis | 0,064% |
|-----------------------|--------|

|                        |         |                    |         |                        |         |
|------------------------|---------|--------------------|---------|------------------------|---------|
| Total à payer - H3 Bis | 166 921 | Total à payer - H1 | 255 967 | Total à payer - H5 60M | 371 083 |
|------------------------|---------|--------------------|---------|------------------------|---------|

|                   |        |
|-------------------|--------|
| Prime lissée - H1 | 0,045% |
|-------------------|--------|

|                         |        |
|-------------------------|--------|
| Prime lissée - H5 (60M) | 0,305% |
|-------------------------|--------|

|                                  |         |
|----------------------------------|---------|
| Total à payer - Somme des primes | 793 971 |
|----------------------------------|---------|

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | Unitranche  |             | Obligation de couverture (H1) | Couv. Exist. Cap 0% H1 | Couv. Exist. Cap 0% H3 | Couverture traitée H5 (60M) | Somme des Couvertures |
|-------------|-------------|------------|---------------|-------------|-------------|-------------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------------|-----------------------|
|             |             |            |               | Amort.      | CRD         |                               |                        |                        |                             |                       |
| 28/09/2020  | 30/09/2020  | 29/01/2021 | 29/01/2021    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 0                           | 0                     |
| 27/01/2021  | 29/01/2021  | 30/04/2021 | 30/04/2021    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 0                      | 0                           | 186 666 667           |
| 28/04/2021  | 30/04/2021  | 30/07/2021 | 30/07/2021    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 28/07/2021  | 30/07/2021  | 29/10/2021 | 29/10/2021    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 27/10/2021  | 29/10/2021  | 31/01/2022 | 31/01/2022    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 27/01/2022  | 31/01/2022  | 29/04/2022 | 29/04/2022    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 27/04/2022  | 29/04/2022  | 29/07/2022 | 29/07/2022    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 27/07/2022  | 29/07/2022  | 31/10/2022 | 31/10/2022    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 27/10/2022  | 31/10/2022  | 31/01/2023 | 31/01/2023    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 27/01/2023  | 31/01/2023  | 28/04/2023 | 28/04/2023    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 26/04/2023  | 28/04/2023  | 31/07/2023 | 31/07/2023    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 27/07/2023  | 31/07/2023  | 31/10/2023 | 31/10/2023    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 27/10/2023  | 31/10/2023  | 31/01/2024 | 31/01/2024    | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                   | 186 666 667            | 93 333 333             | 0                           | 280 000 000           |
| 29/01/2024  | 31/01/2024  | 30/04/2024 | 30/04/2024    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 60 000 000                  | 60 000 000            |
| 26/04/2024  | 30/04/2024  | 31/07/2024 | 31/07/2024    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 60 000 000                  | 60 000 000            |
| 29/07/2024  | 31/07/2024  | 31/10/2024 | 31/10/2024    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 60 000 000                  | 60 000 000            |
| 29/10/2024  | 31/10/2024  | 31/01/2025 | 31/01/2025    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 60 000 000                  | 60 000 000            |
| 29/01/2025  | 31/01/2025  | 30/04/2025 | 30/04/2025    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 60 000 000                  | 60 000 000            |
| 28/04/2025  | 30/04/2025  | 31/07/2025 | 31/07/2025    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 60 000 000                  | 60 000 000            |
| 29/07/2025  | 31/07/2025  | 31/10/2025 | 31/10/2025    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 60 000 000                  | 60 000 000            |
| 29/10/2025  | 31/10/2025  | 30/01/2026 | 30/01/2026    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 60 000 000                  | 60 000 000            |
| 28/01/2026  | 30/01/2026  | 30/04/2026 | 30/04/2026    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 0                           | 0                     |
| 28/04/2026  | 30/04/2026  | 31/07/2026 | 31/07/2026    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 0                           | 0                     |
| 29/07/2026  | 31/07/2026  | 30/10/2026 | 30/10/2026    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 0                           | 0                     |
| 28/10/2026  | 30/10/2026  | 29/01/2027 | 29/01/2027    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 0                           | 0                     |
| 27/01/2027  | 29/01/2027  | 30/04/2027 | 30/04/2027    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 0                           | 0                     |
| 28/04/2027  | 30/04/2027  | 30/07/2027 | 30/07/2027    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 0                           | 0                     |
| 28/07/2027  | 30/07/2027  | 30/09/2027 | 30/09/2027    | 0           | 280 000 000 | 0                             | 0                      | 0                      | 0                           | 0                     |
| 28/09/2027  | 30/09/2027  | 30/09/2027 | 30/09/2027    | 280 000 000 | 0           | 0                             | 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 :

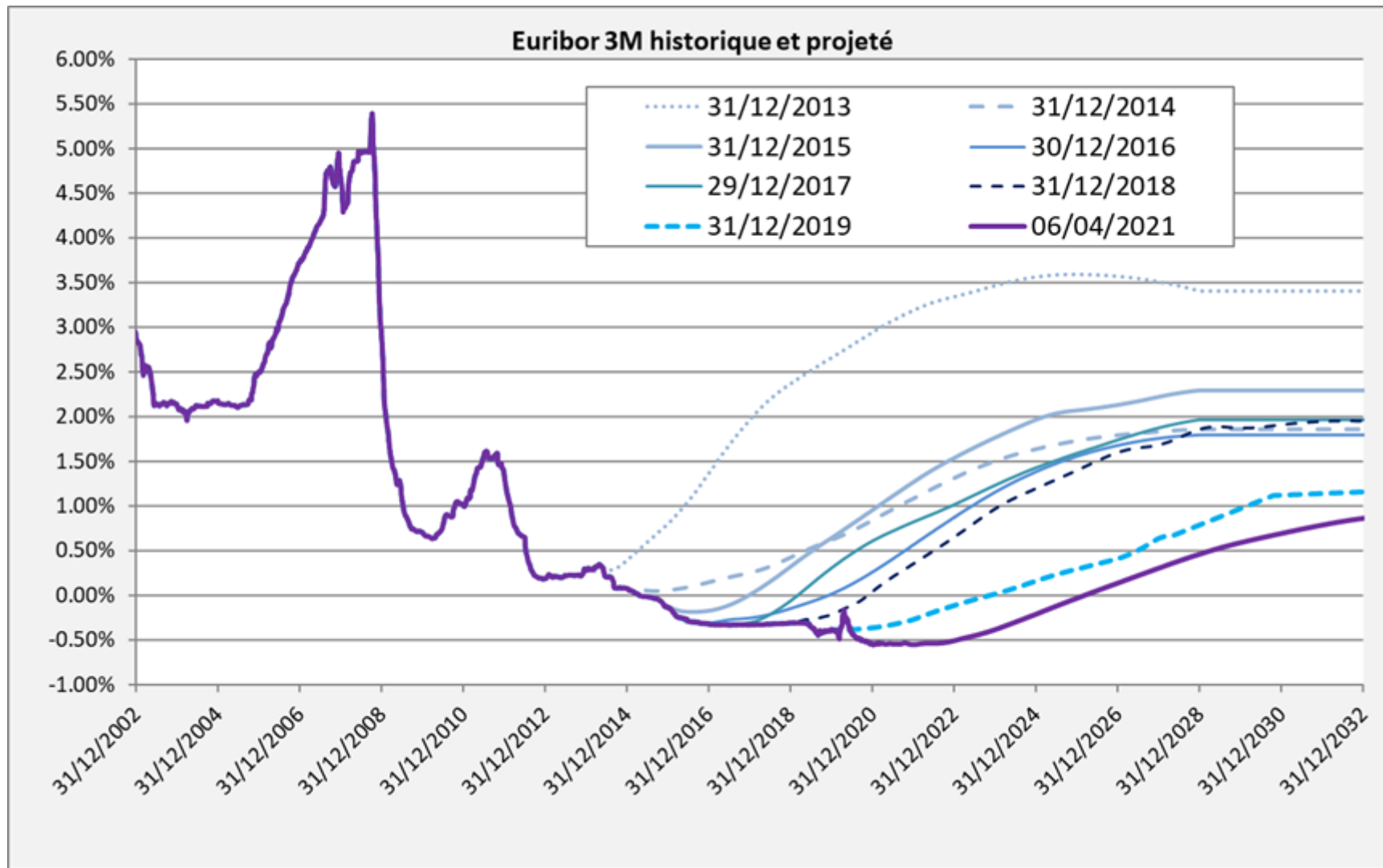
|                                               |               |
|-----------------------------------------------|---------------|
| Valeur 1 BP                                   | 12 183        |
|                                               | SG            |
| <b>Economies totales</b>                      | <b>80 345</b> |
| Taux/Prix sans marge bancaire                 | 329 595       |
| Prix avec marge bancaire standard *           | 451 428       |
| Marge bancaire standard (10 points de base) * | 121 833       |
| Prix final                                    | 371 083       |
| Marge finale                                  | 41 488        |

\* 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 swapflooré 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



# IR Portfolio Valuation - TSG

Value Date: 25/02/2021

Calculation Date: 25/02/2021

| Allocation/Link ID       | Strategy ID | Trade ID | Counterparty | Trade     | Effective | Maturity  | Trade Type  | Strike  | Index     | Initial Notional      | Outstanding Notional  |
|--------------------------|-------------|----------|--------------|-----------|-----------|-----------|-------------|---------|-----------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Derivatives - Cap</b> |             |          |              |           |           |           |             |         |           |                       |                       |
| EURFIN01                 | SG01-D      | 1        | SG           | 02-Dec-20 | 29-Jan-21 | 31-Jan-24 | BUY Cap     | 0,0000% | Euribor3m | EUR 186 666 667,00    | EUR 186 666 666,67    |
| EURFIN01                 | SG01-D      | 2        | SG           | 02-Dec-20 | 29-Jan-21 | 31-Jan-24 | Premium PAY | 0,0450% |           | EUR 186 666 667,00    | EUR 186 666 666,67    |
|                          |             |          |              |           |           |           |             |         |           | <b>186 666 666,67</b> |                       |
|                          |             |          |              |           |           |           |             |         |           | <b>TOTAL</b>          | <b>186 666 666,67</b> |

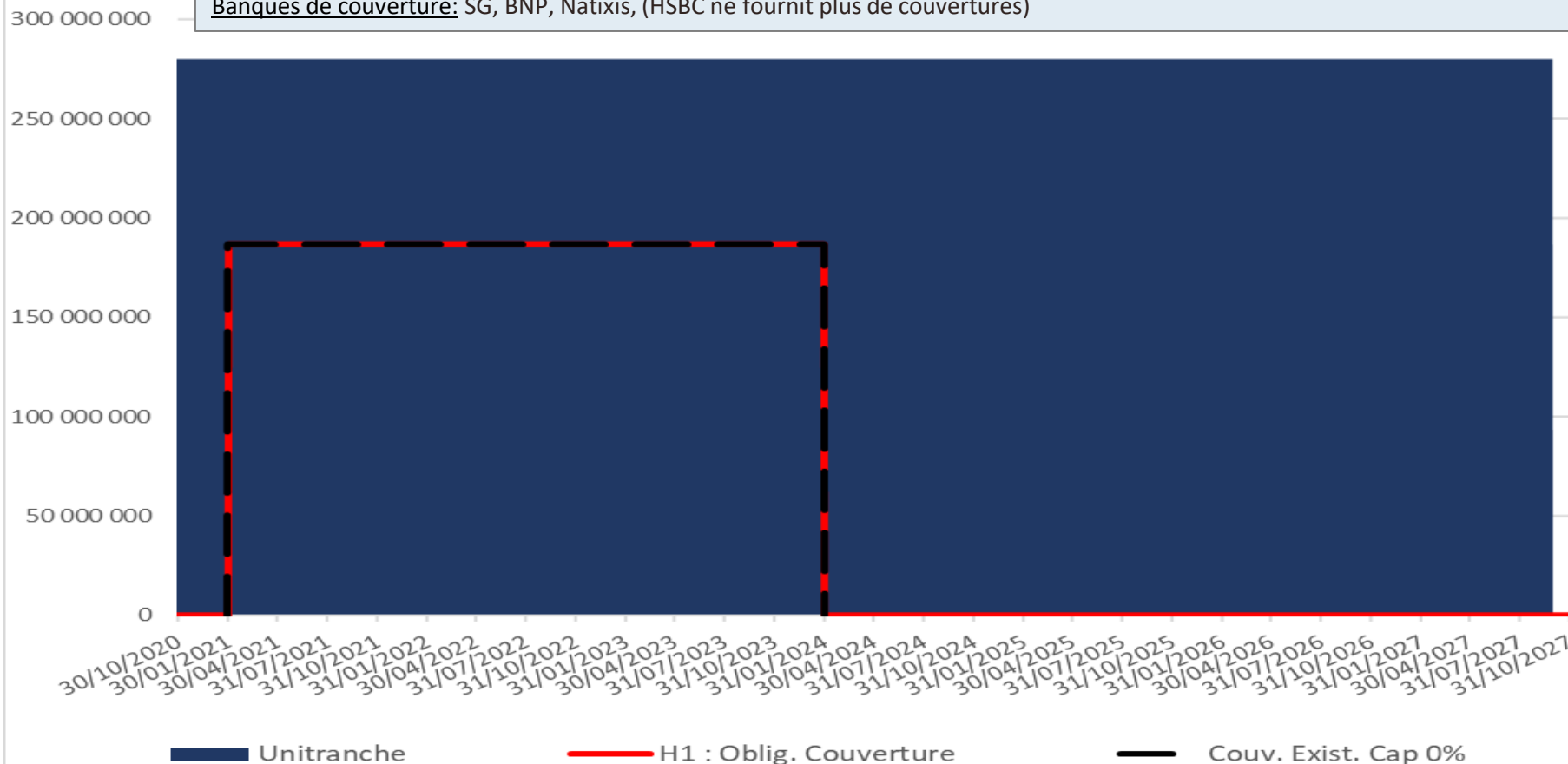
| Valuation    |             |                 |             |               |                   | Comment | FLOORÉ ?<br>OUI / NON |
|--------------|-------------|-----------------|-------------|---------------|-------------------|---------|-----------------------|
| EUR          |             |                 |             |               |                   |         |                       |
| Fair Value * |             | Intrinsic Value | Time Value  | Fair Value ** | Accrued Interests |         |                       |
| 0,06%        | 108 987,45  | -               | 108 987,45  | 108 987,45    | -                 |         |                       |
| -0,14%       | -257 962,14 | -               | -257 962,14 | -251 428,81   | -6 533,33         |         |                       |
|              | -148 974,70 | -               | -148 974,70 | -142 441,36   | -6 533,33         |         |                       |
|              | -148 974,70 | -               | -148 974,70 | -142 441,36   | -6 533,33         |         |                       |

Obligation de couverture :

Unitranche : **67% minimum** de l'Encours total des Obligations, pendant **3 ans minimum** à partir de la Date de signature, à mettre en place dans les **4 mois après la Date de signature** → 31/01/2021

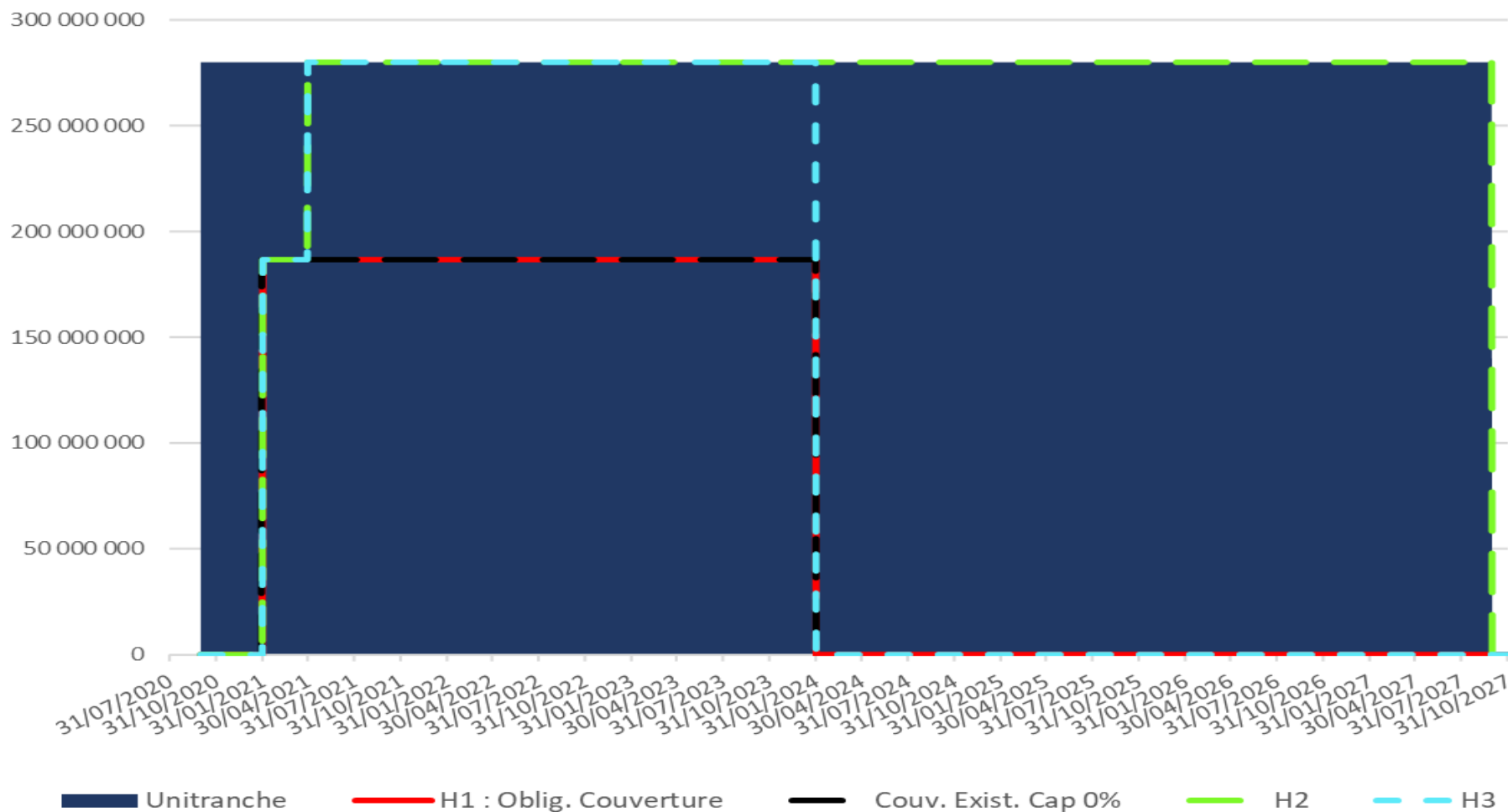
Capex : idem lorsque le seuil de 25'000'000 est franchi et lorsque l'ensemble de la ligne est tirée.

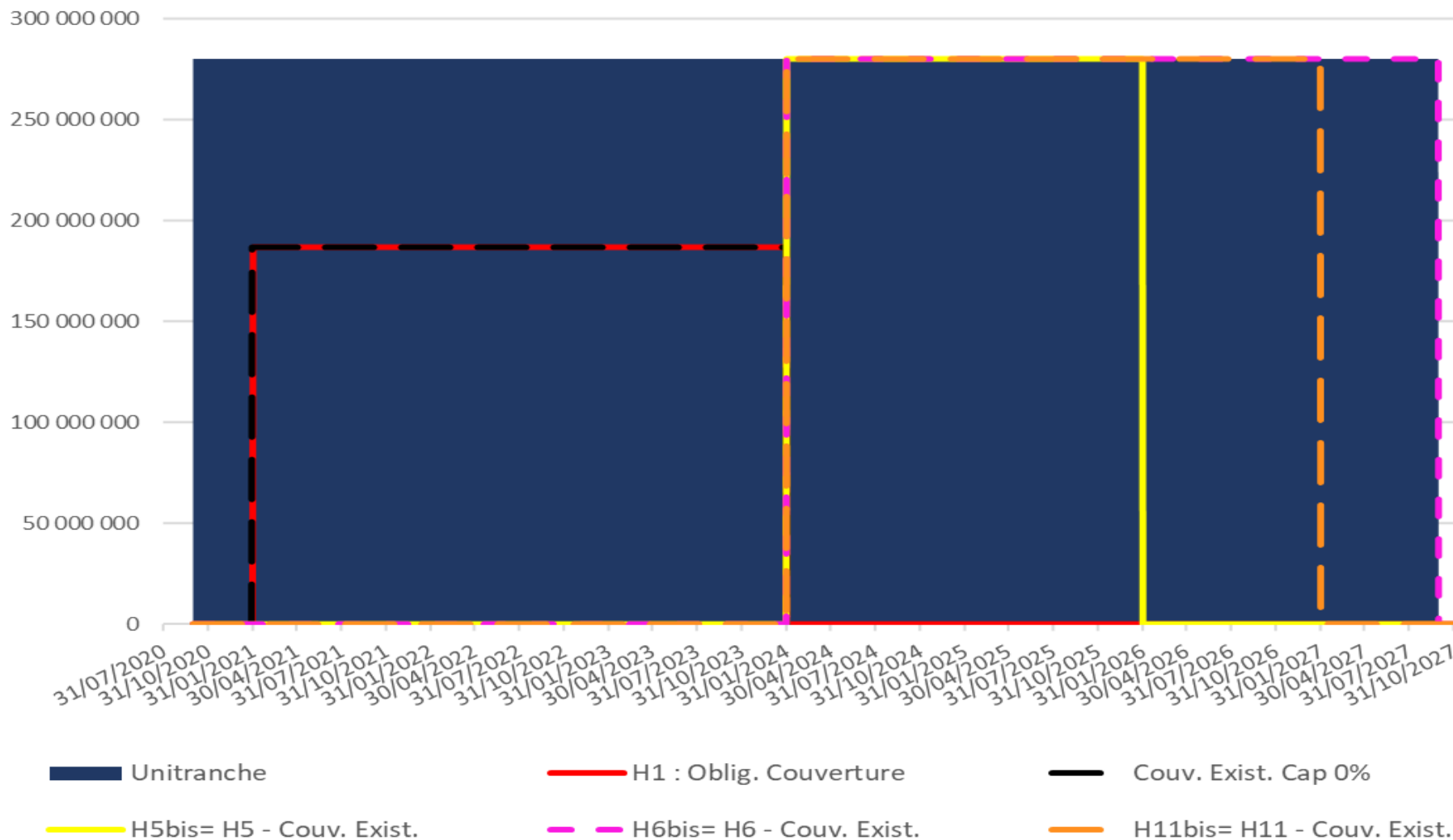
Banques de couverture: SG, BNP, Natixis, (HSBC ne fournit plus de couvertures)



**Financements:** (Unitranche) Emission d'obligations de **€280'000'000**

- **Unitranche : €280'000'000**, amort. In fine, échéance 30/09/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois
- **Capex** : pas pris en compte dans l'analyse





| Couverture               | H2 bis         | H3 bis          | H5 bis       | H6 bis         | H11 bis      |
|--------------------------|----------------|-----------------|--------------|----------------|--------------|
| <b>Durée</b>             | <b>6,4 ans</b> | <b>2,75 ans</b> | <b>2 ans</b> | <b>3,7 ans</b> | <b>3 ans</b> |
| <b>Indice</b>            | Euribor 3M     | Euribor 3M      | Euribor 3M   | Euribor 3M     | Euribor 3M   |
| <b>Notionnel départ</b>  | 93 333 333     | 93 333 333      | 280 000 000  | 280 000 000    | 280 000 000  |
| <b>Début de période</b>  | 30/04/2021     | 30/04/2021      | 31/01/2024   | 31/01/2024     | 31/01/2024   |
| <b>Fin de période</b>    | 30/09/2027     | 31/01/2024      | 31/01/2026   | 30/09/2027     | 31/01/2027   |
| <b>Valeur 1bp en EUR</b> | 130 148        | 26 081          | 56 856       | 104 067        | 85 244       |

### Prime d'option lissée

|                         |              |              |              |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 0% annualisé</b> | <b>0,34%</b> | <b>0,09%</b> | <b>0,29%</b> | <b>0,41%</b> | <b>0,37%</b> |
| Taux financement Max    | 0,34%        | 0,09%        | 0,29%        | 0,41%        | 0,37%        |

|                           |              |              |              |              |              |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 0.5% annualisé</b> | <b>0,23%</b> | <b>0,07%</b> | <b>0,19%</b> | <b>0,27%</b> | <b>0,24%</b> |
| Taux financement Max      | 0,73%        | 0,57%        | 0,69%        | 0,77%        | 0,74%        |

### Prime des options en EUR

|                 |           |         |           |           |           |
|-----------------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Cap 0%</b>   | 4 458 700 | 224 300 | 1 656 400 | 4 279 100 | 3 131 400 |
| <b>Cap 0.5%</b> | 3 030 800 | 178 400 | 1 092 000 | 2 854 900 | 2 068 500 |

|                                                                            |          |
|----------------------------------------------------------------------------|----------|
| <b>Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix</b> | <b>5</b> |
|----------------------------------------------------------------------------|----------|

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:

### H6 bis Cap 0%

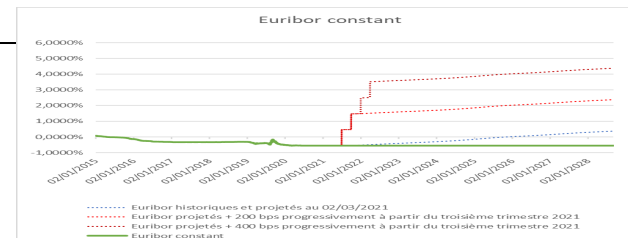
| Fixing     | Début      | Fin        | Paiement   | H6 bis –<br>Notionnel | H6 bis –<br>Prime à payer | H6 bis –<br>Restant à payer en<br>cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|-----------------------|---------------------------|------------------------------------------------------|
| 29/01/2024 | 31/01/2024 | 30/04/2024 | 30/04/2024 | 280 000 000           | 287 832                   | -3 991 268                                           |
| 26/04/2024 | 30/04/2024 | 31/07/2024 | 31/07/2024 | 280 000 000           | 294 228                   | -3 697 040                                           |
| 29/07/2024 | 31/07/2024 | 31/10/2024 | 31/10/2024 | 280 000 000           | 294 228                   | -3 402 812                                           |
| 29/10/2024 | 31/10/2024 | 31/01/2025 | 31/01/2025 | 280 000 000           | 294 228                   | -3 108 584                                           |
| 29/01/2025 | 31/01/2025 | 30/04/2025 | 30/04/2025 | 280 000 000           | 284 634                   | -2 823 950                                           |
| 28/04/2025 | 30/04/2025 | 31/07/2025 | 31/07/2025 | 280 000 000           | 294 228                   | -2 529 722                                           |
| 29/07/2025 | 31/07/2025 | 31/10/2025 | 31/10/2025 | 280 000 000           | 294 228                   | -2 235 494                                           |
| 29/10/2025 | 31/10/2025 | 30/01/2026 | 30/01/2026 | 280 000 000           | 291 030                   | -1 944 464                                           |
| 28/01/2026 | 30/01/2026 | 30/04/2026 | 30/04/2026 | 280 000 000           | 287 832                   | -1 656 632                                           |
| 28/04/2026 | 30/04/2026 | 31/07/2026 | 31/07/2026 | 280 000 000           | 294 228                   | -1 362 404                                           |
| 29/07/2026 | 31/07/2026 | 30/10/2026 | 30/10/2026 | 280 000 000           | 291 030                   | -1 071 374                                           |
| 28/10/2026 | 30/10/2026 | 29/01/2027 | 29/01/2027 | 280 000 000           | 291 030                   | -780 344                                             |
| 27/01/2027 | 29/01/2027 | 30/04/2027 | 30/04/2027 | 280 000 000           | 291 030                   | -489 314                                             |
| 28/04/2027 | 30/04/2027 | 30/07/2027 | 30/07/2027 | 280 000 000           | 291 030                   | -198 284                                             |
| 28/07/2027 | 30/07/2027 | 30/09/2027 | 30/09/2027 | 280 000 000           | 198 284                   | 0                                                    |

|                       |        |
|-----------------------|--------|
| H6 bis - Prime lissée | 0,407% |
|-----------------------|--------|

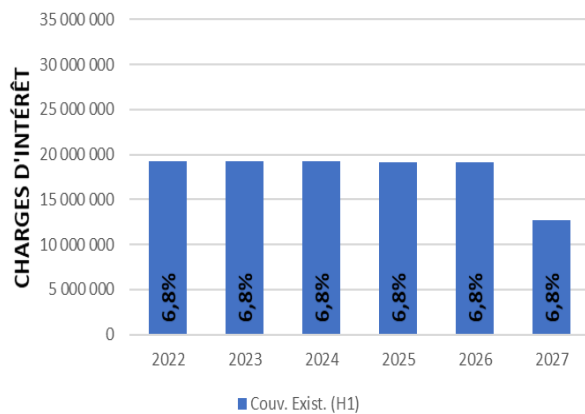
|               |           |
|---------------|-----------|
| Total à payer | 4 279 100 |
|---------------|-----------|

## Simulation frais financiers avec Euribor constant

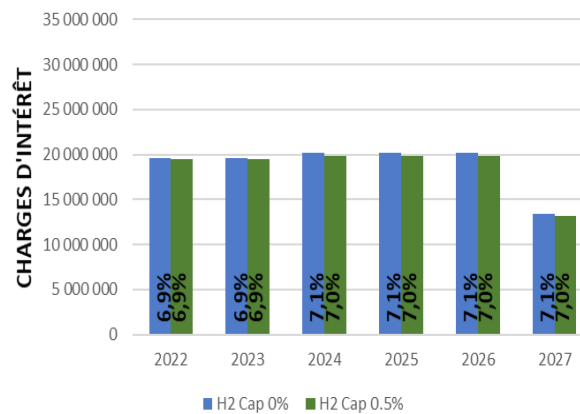
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2022. Elles incluent le coût de la couverture, l'impact de la variation des Euribor 3M, la marge de crédit de 6,75%.



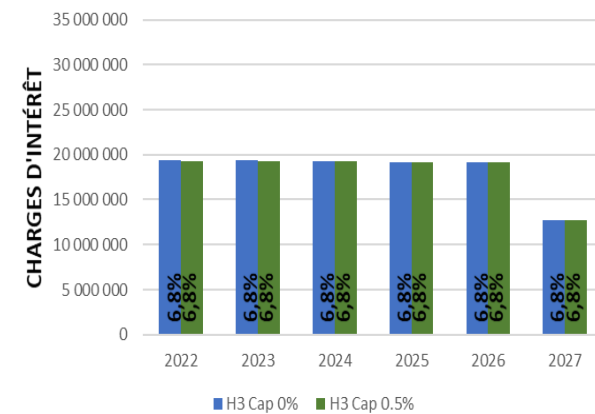
**STRATEGIE Couv. Exist. (H1)**



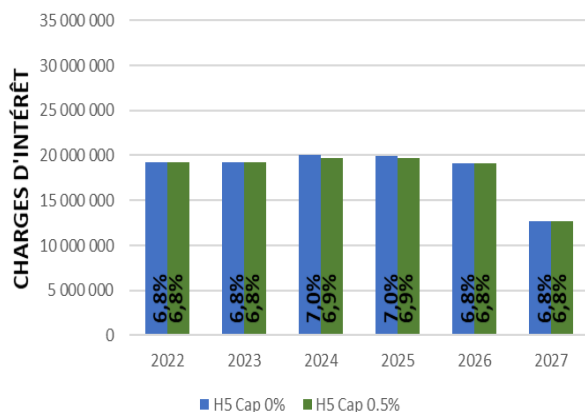
**STRATEGIE H2**



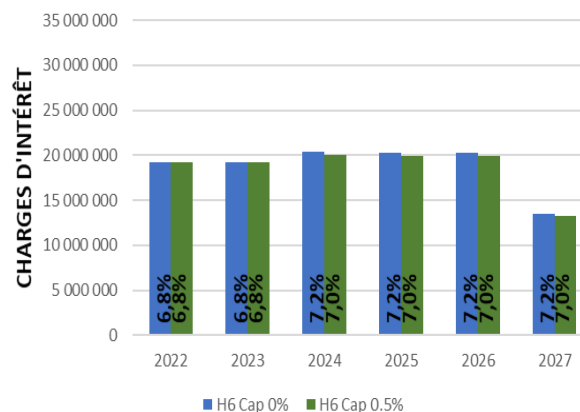
**STRATEGIE H3**



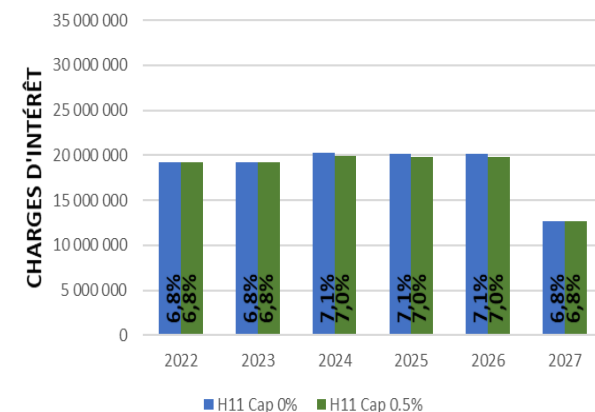
**STRATEGIE H5**

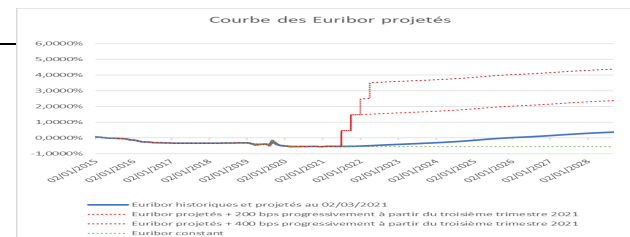


**STRATEGIE H6**

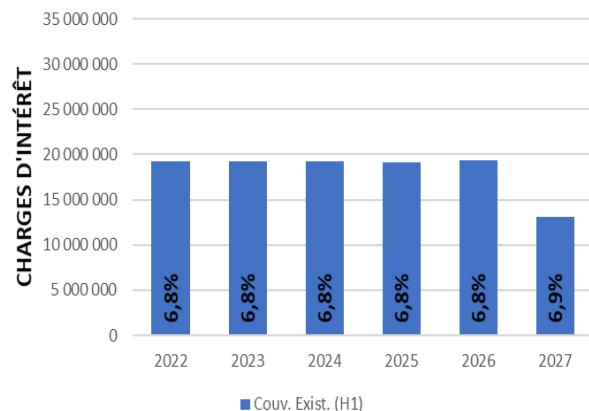


**STRATEGIE H11**

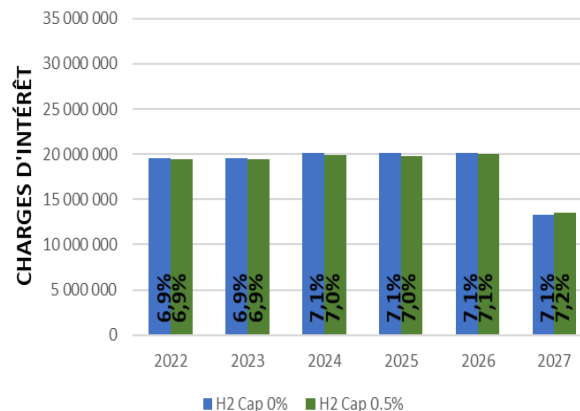




**STRATEGIE Couv. Exist. (H1)**



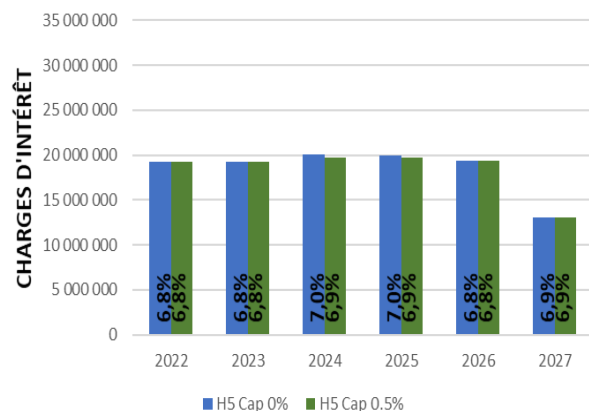
**STRATEGIE H2**



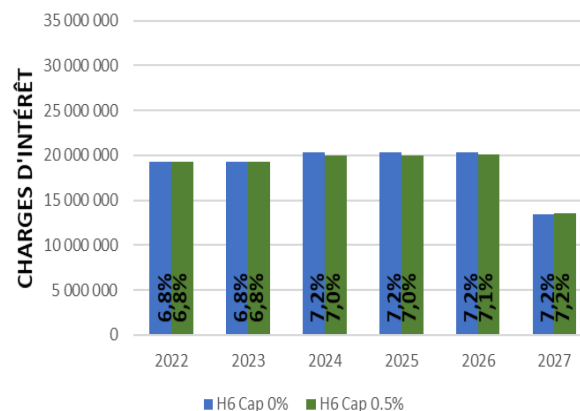
**STRATEGIE H3**



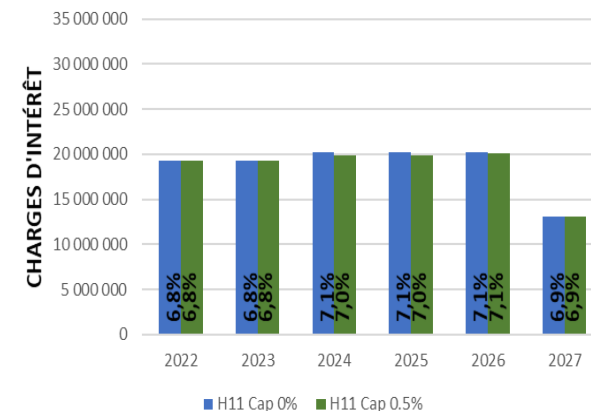
**STRATEGIE H5**

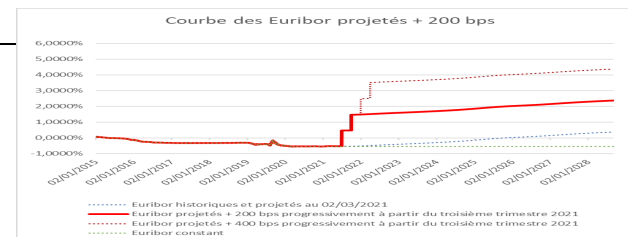


**STRATEGIE H6**

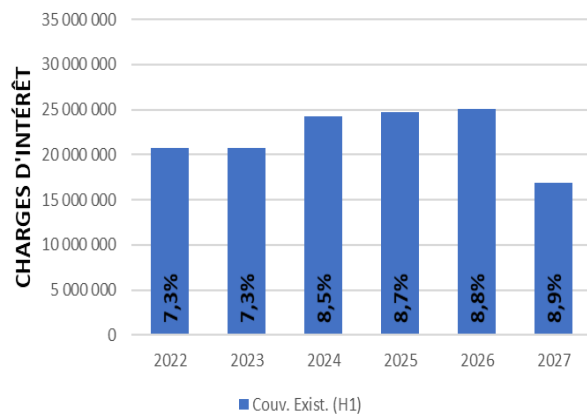


**STRATEGIE H11**

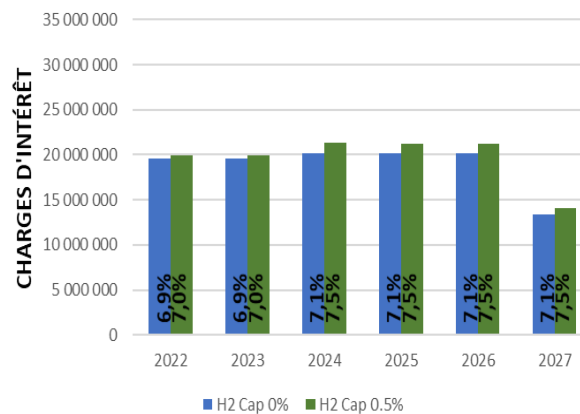




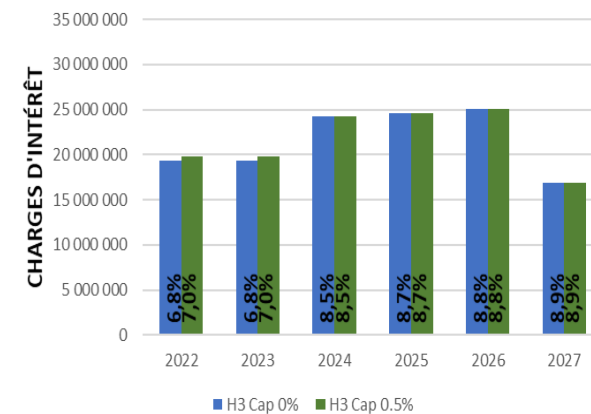
**STRATEGIE Couv. Exist. (H1)**



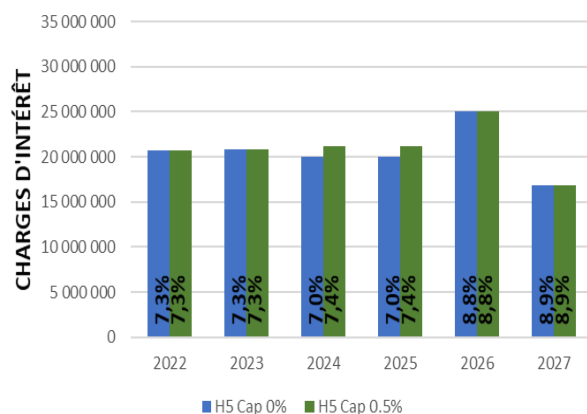
**STRATEGIE H2**



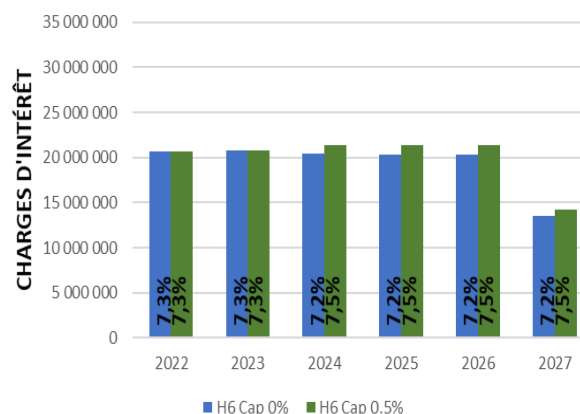
**STRATEGIE H3**



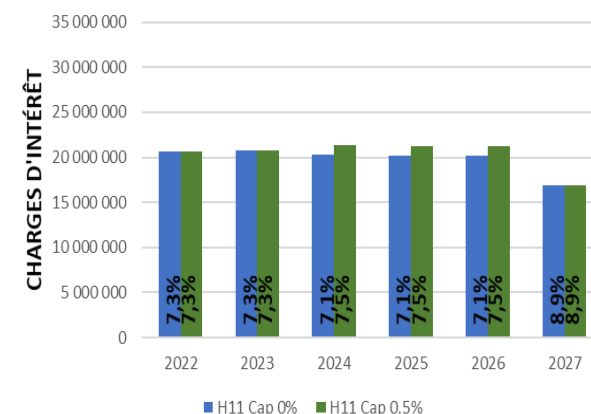
**STRATEGIE H5**



**STRATEGIE H6**

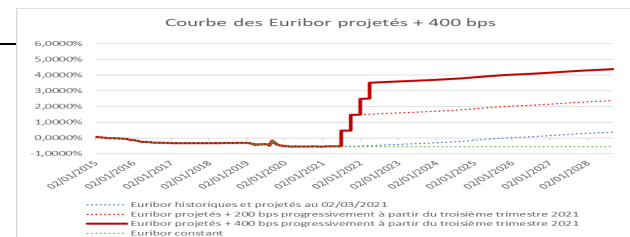


**STRATEGIE H11**

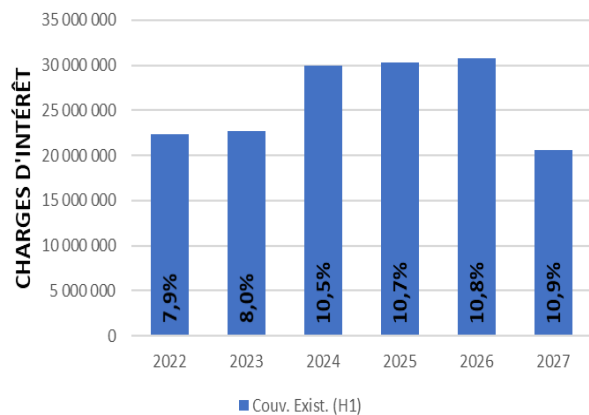


# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

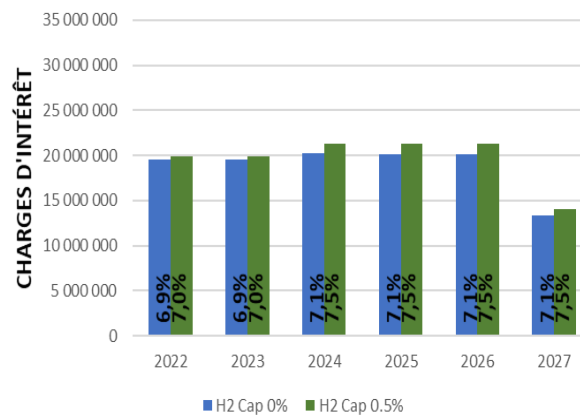
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



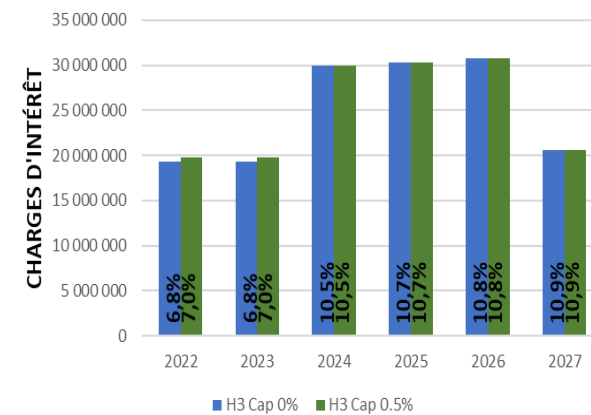
**STRATEGIE Couv. Exist. (H1)**



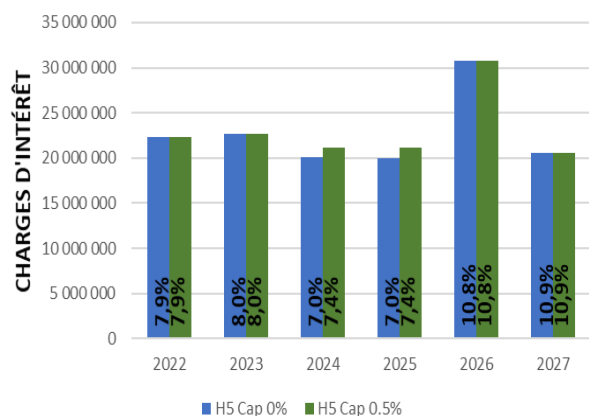
**STRATEGIE H2**



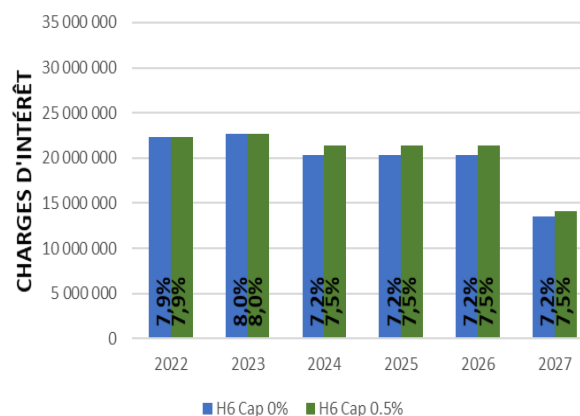
**STRATEGIE H3**



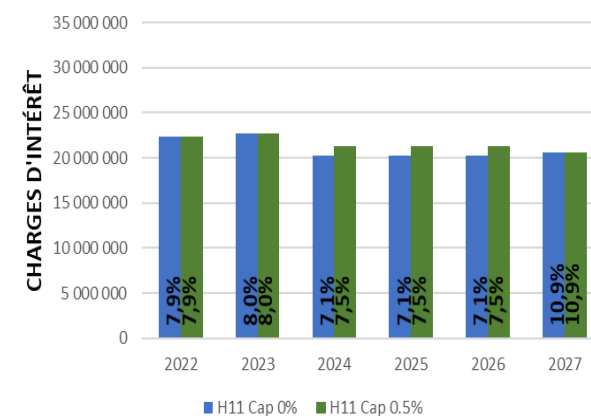
**STRATEGIE H5**



**STRATEGIE H6**

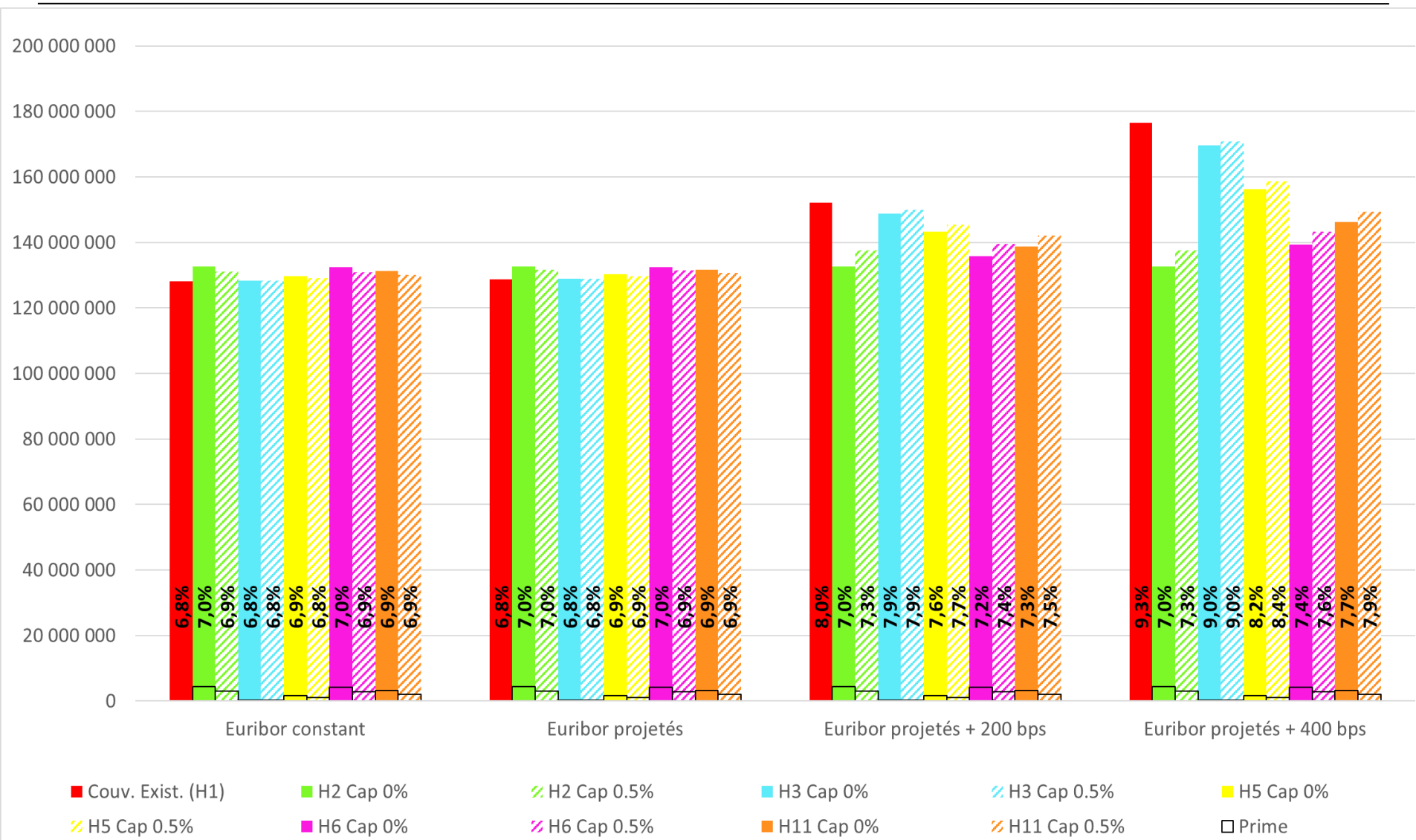


**STRATEGIE H11**



# Synthèse simulation frais financiers

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



## Synthèse simulation frais financiers

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

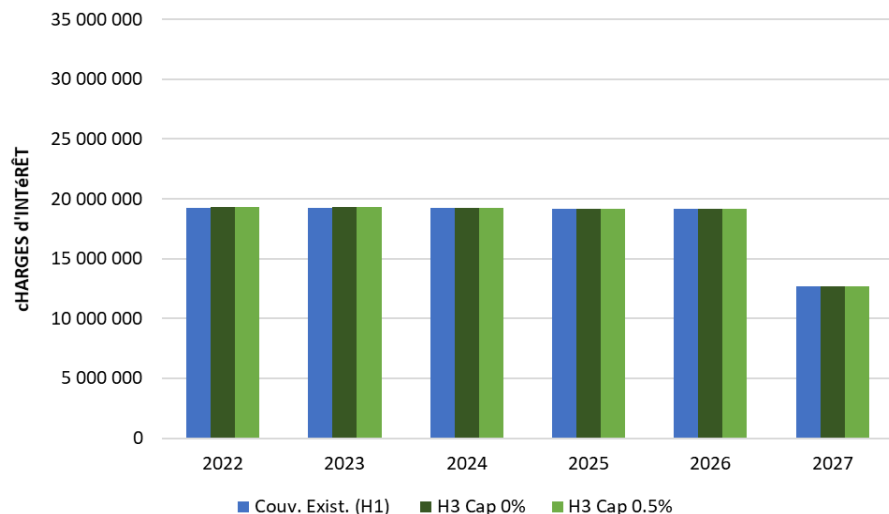
|                            | STRATEGIE Couv. Exist. (H1) | STRATEGIE H2 |             | STRATEGIE H3 |             |
|----------------------------|-----------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
|                            |                             | H2 Cap 0%    | H2 Cap 0.5% | H3 Cap 0%    | H3 Cap 0.5% |
| Euribor constant           | 128 093 467                 | 132 552 167  | 131 124 267 | 128 317 767  | 128 271 867 |
| Euribor projetés           | 128 682 111                 | 132 552 167  | 131 712 911 | 128 906 411  | 128 860 511 |
| Euribor projetés + 200 bps | 152 109 120                 | 132 552 167  | 137 504 883 | 148 865 390  | 149 996 772 |
| Euribor projetés + 400 bps | 176 476 898                 | 132 552 167  | 137 504 883 | 169 678 723  | 170 810 106 |

|                            | STRATEGIE H5 |             | STRATEGIE H6 |             | STRATEGIE H11 |              |
|----------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|---------------|--------------|
|                            | H5 Cap 0%    | H5 Cap 0.5% | H6 Cap 0%    | H6 Cap 0.5% | H11 Cap 0%    | H11 Cap 0.5% |
| Euribor constant           | 129 749 867  | 129 185 467 | 132 372 567  | 130 948 367 | 131 224 867   | 130 161 967  |
| Euribor projetés           | 130 338 270  | 129 774 111 | 132 372 567  | 131 537 011 | 131 595 621   | 130 750 611  |
| Euribor projetés + 200 bps | 143 248 522  | 145 526 900 | 135 840 597  | 139 619 731 | 138 828 096   | 142 027 418  |
| Euribor projetés + 400 bps | 156 245 189  | 158 523 567 | 139 395 042  | 143 174 175 | 146 146 985   | 149 346 307  |

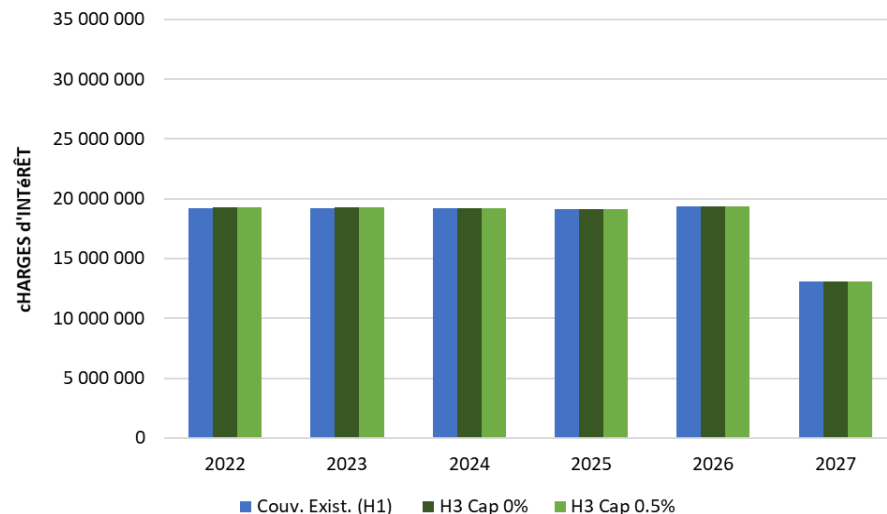
# Simulation frais financiers

## Couverture existante (H1) et H3

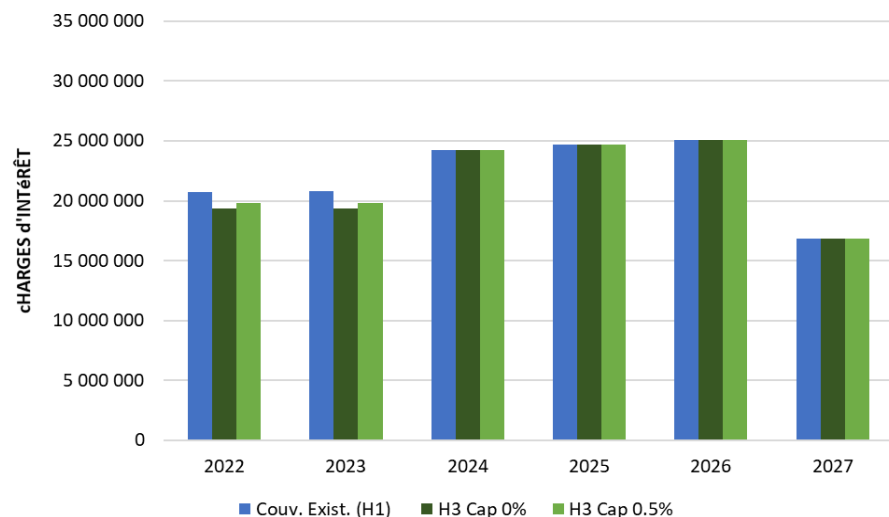
**Euribor constant**



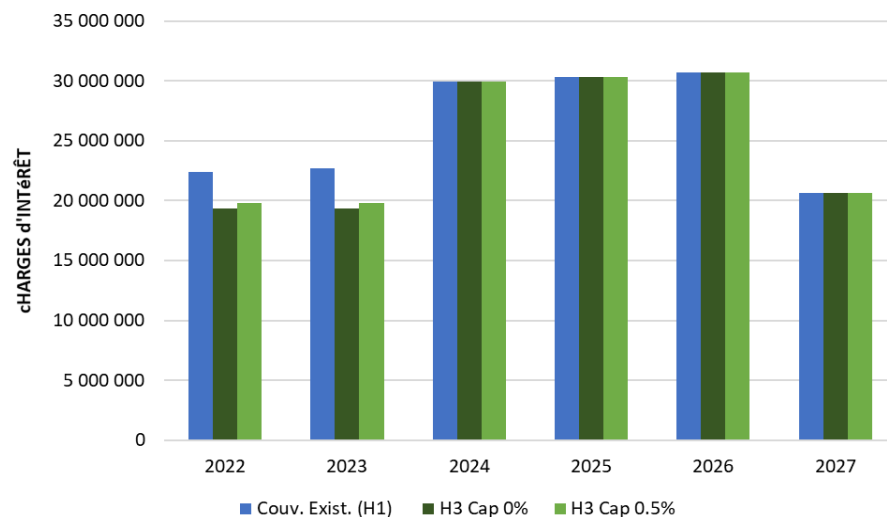
**Euribor projetés**



**Euribor projetés + 2%**



**Euribor projetés + 4%**



# Simulation frais financiers

## Couverture existante (H1) et H3

### Euribor constant

|       | Couv. Exist. (H1) | H3 Cap 0%   | H3 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 353 133        | 19 414 671  | 19 402 078  |
| 2022  | 19 247 667        | 19 329 048  | 19 312 394  |
| 2023  | 19 247 667        | 19 329 048  | 19 312 394  |
| 2024  | 19 215 000        | 19 215 000  | 19 215 000  |
| 2025  | 19 162 500        | 19 162 500  | 19 162 500  |
| 2026  | 19 162 500        | 19 162 500  | 19 162 500  |
| 2027  | 12 705 000        | 12 705 000  | 12 705 000  |
| Total | 128 093 467       | 128 317 767 | 128 271 867 |

### Euribor projetés

|       | Couv. Exist. (H1) | H3 Cap 0%   | H3 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 353 133        | 19 414 671  | 19 402 078  |
| 2022  | 19 247 667        | 19 329 048  | 19 312 394  |
| 2023  | 19 247 667        | 19 329 048  | 19 312 394  |
| 2024  | 19 215 000        | 19 215 000  | 19 215 000  |
| 2025  | 19 162 741        | 19 162 741  | 19 162 741  |
| 2026  | 19 380 149        | 19 380 149  | 19 380 149  |
| 2027  | 13 075 754        | 13 075 754  | 13 075 754  |
| Total | 128 682 111       | 128 906 411 | 128 860 511 |

### Euribor projetés + 2%

|       | Couv. Exist. (H1) | H3 Cap 0%   | H3 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 816 090        | 19 414 671  | 19 633 065  |
| 2022  | 20 700 369        | 19 329 048  | 19 785 542  |
| 2023  | 20 800 038        | 19 329 048  | 19 785 542  |
| 2024  | 24 231 733        | 24 231 733  | 24 231 733  |
| 2025  | 24 662 765        | 24 662 765  | 24 662 765  |
| 2026  | 25 057 926        | 25 057 926  | 25 057 926  |
| 2027  | 16 840 199        | 16 840 199  | 16 840 199  |
| Total | 152 109 120       | 148 865 390 | 149 996 772 |

### Euribor projetés + 4%

|       | Couv. Exist. (H1) | H3 Cap 0%   | H3 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 816 090        | 19 414 671  | 19 633 065  |
| 2022  | 22 362 221        | 19 329 048  | 19 785 542  |
| 2023  | 22 692 631        | 19 329 048  | 19 785 542  |
| 2024  | 29 925 066        | 29 925 066  | 29 925 066  |
| 2025  | 30 340 543        | 30 340 543  | 30 340 543  |
| 2026  | 30 735 704        | 30 735 704  | 30 735 704  |
| 2027  | 20 604 643        | 20 604 643  | 20 604 643  |
| Total | 176 476 898       | 169 678 723 | 170 810 106 |

## Différentiel de frais financiers H3 vs Couverture existante (H1)

Les montants en **rouge** représentent les frais financiers supplémentaires liés à la mise en place de la couverture H3 bis.

Les montants en **vert** représentent les économies de frais financiers liés à la mise en place de la couverture H3 bis.

### Euribor constant

|       | Cap 0%  | Cap 0.5% |
|-------|---------|----------|
| 2021  | 61 538  | 48 945   |
| 2022  | 81 381  | 64 728   |
| 2023  | 81 381  | 64 728   |
| 2024  | 0       | 0        |
| 2025  | 0       | 0        |
| 2026  | 0       | 0        |
| 2027  | 0       | 0        |
| Total | 224 300 | 178 400  |

### Euribor projetés

|       | Cap 0%  | Cap 0.5% |
|-------|---------|----------|
| 2021  | 61 538  | 48 945   |
| 2022  | 81 381  | 64 728   |
| 2023  | 81 381  | 64 728   |
| 2024  | 0       | 0        |
| 2025  | 0       | 0        |
| 2026  | 0       | 0        |
| 2027  | 0       | 0        |
| Total | 224 300 | 178 400  |

### Euribor projetés + 2%

|       | Cap 0%     | Cap 0.5%   |
|-------|------------|------------|
| 2021  | -401 420   | -183 026   |
| 2022  | -1 371 321 | -914 826   |
| 2023  | -1 470 990 | -1 014 496 |
| 2024  | 0          | 0          |
| 2025  | 0          | 0          |
| 2026  | 0          | 0          |
| 2027  | 0          | 0          |
| Total | -3 243 731 | -2 112 348 |

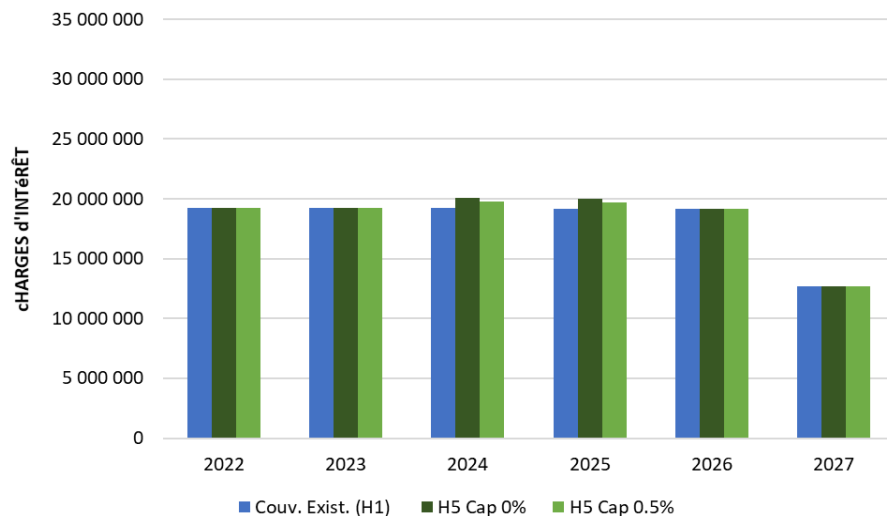
### Euribor projetés + 4%

|       | Cap 0%     | Cap 0.5%   |
|-------|------------|------------|
| 2021  | -401 420   | -183 026   |
| 2022  | -3 033 173 | -2 576 678 |
| 2023  | -3 363 583 | -2 907 088 |
| 2024  | 0          | 0          |
| 2025  | 0          | 0          |
| 2026  | 0          | 0          |
| 2027  | 0          | 0          |
| Total | -6 798 175 | -5 666 792 |

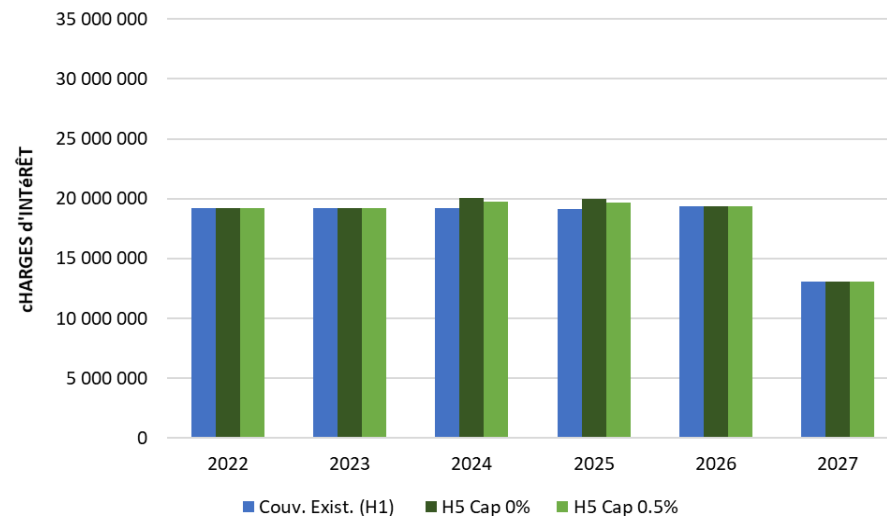
# Simulation frais financiers

## Couverture existante (H1) et H5

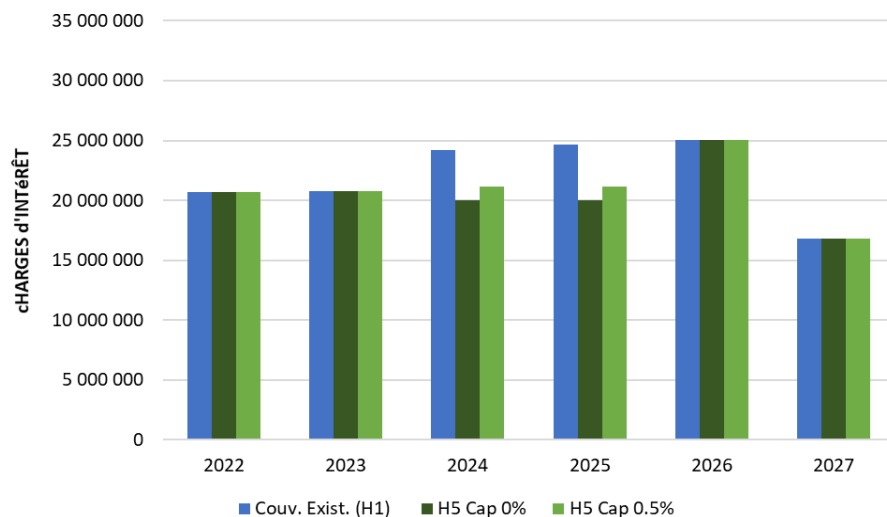
**Euribor constant**



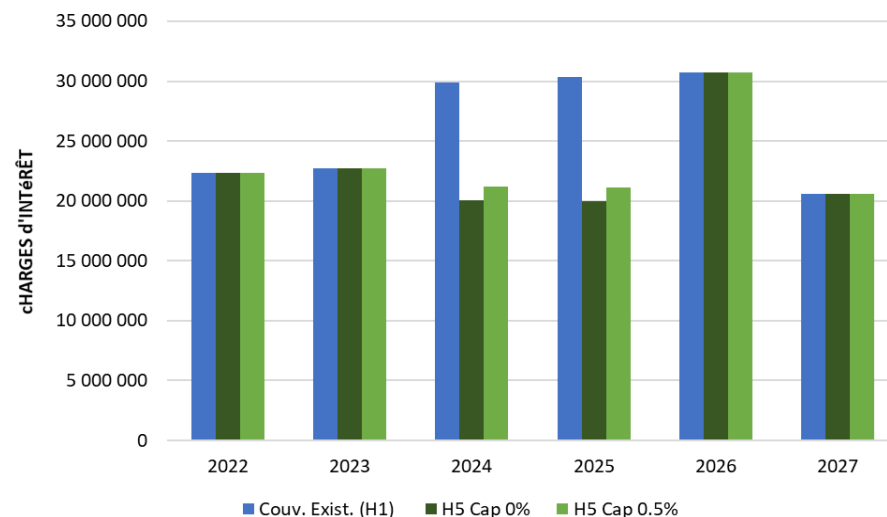
**Euribor projetés**



**Euribor projetés + 2%**



**Euribor projetés + 4%**



#### Euribor constant

|       | Couv. Exist. (H1) | H5 Cap 0%   | H5 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 353 133        | 19 353 133  | 19 353 133  |
| 2022  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667  |
| 2023  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667  |
| 2024  | 19 215 000        | 20 044 333  | 19 761 747  |
| 2025  | 19 162 500        | 19 989 567  | 19 707 753  |
| 2026  | 19 162 500        | 19 162 500  | 19 162 500  |
| 2027  | 12 705 000        | 12 705 000  | 12 705 000  |
| Total | 128 093 467       | 129 749 867 | 129 185 467 |

#### Euribor projetés

|       | Couv. Exist. (H1) | H5 Cap 0%   | H5 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 353 133        | 19 353 133  | 19 353 133  |
| 2022  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667  |
| 2023  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667  |
| 2024  | 19 215 000        | 20 044 333  | 19 761 747  |
| 2025  | 19 162 741        | 19 989 567  | 19 707 995  |
| 2026  | 19 380 149        | 19 380 149  | 19 380 149  |
| 2027  | 13 075 754        | 13 075 754  | 13 075 754  |
| Total | 128 682 111       | 130 338 270 | 129 774 111 |

#### Euribor projetés + 2%

|       | Couv. Exist. (H1) | H5 Cap 0%   | H5 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 816 090        | 19 816 090  | 19 816 090  |
| 2022  | 20 700 369        | 20 700 369  | 20 700 369  |
| 2023  | 20 800 038        | 20 800 038  | 20 800 038  |
| 2024  | 24 231 733        | 20 044 333  | 21 185 080  |
| 2025  | 24 662 765        | 19 989 567  | 21 127 198  |
| 2026  | 25 057 926        | 25 057 926  | 25 057 926  |
| 2027  | 16 840 199        | 16 840 199  | 16 840 199  |
| Total | 152 109 120       | 143 248 522 | 145 526 900 |

#### Euribor projetés + 4%

|       | Couv. Exist. (H1) | H5 Cap 0%   | H5 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 816 090        | 19 816 090  | 19 816 090  |
| 2022  | 22 362 221        | 22 362 221  | 22 362 221  |
| 2023  | 22 692 631        | 22 692 631  | 22 692 631  |
| 2024  | 29 925 066        | 20 044 333  | 21 185 080  |
| 2025  | 30 340 543        | 19 989 567  | 21 127 198  |
| 2026  | 30 735 704        | 30 735 704  | 30 735 704  |
| 2027  | 20 604 643        | 20 604 643  | 20 604 643  |
| Total | 176 476 898       | 156 245 189 | 158 523 567 |

## Différentiel de frais financiers H5 vs Couverture existante (H1)

Les montants en **rouge** représentent les frais financiers supplémentaires liés à la mise en place de la couverture H5 bis.

Les montants en **vert** représentent les économies de frais financiers liés à la mise en place de la couverture H5 bis.

### Euribor constant

|       | Cap 0%    | Cap 0.5%  |
|-------|-----------|-----------|
| 2021  | 0         | 0         |
| 2022  | 0         | 0         |
| 2023  | 0         | 0         |
| 2024  | 829 333   | 546 747   |
| 2025  | 827 067   | 545 253   |
| 2026  | 0         | 0         |
| 2027  | 0         | 0         |
| Total | 1 656 400 | 1 092 000 |

### Euribor projetés

|       | Cap 0%    | Cap 0.5%  |
|-------|-----------|-----------|
| 2021  | 0         | 0         |
| 2022  | 0         | 0         |
| 2023  | 0         | 0         |
| 2024  | 829 333   | 546 747   |
| 2025  | 826 826   | 545 253   |
| 2026  | 0         | 0         |
| 2027  | 0         | 0         |
| Total | 1 656 159 | 1 092 000 |

### Euribor projetés + 2%

|       | Cap 0%     | Cap 0.5%   |
|-------|------------|------------|
| 2021  | 0          | 0          |
| 2022  | 0          | 0          |
| 2023  | 0          | 0          |
| 2024  | -4 187 400 | -3 046 652 |
| 2025  | -4 673 198 | -3 535 568 |
| 2026  | 0          | 0          |
| 2027  | 0          | 0          |
| Total | -8 860 598 | -6 582 220 |

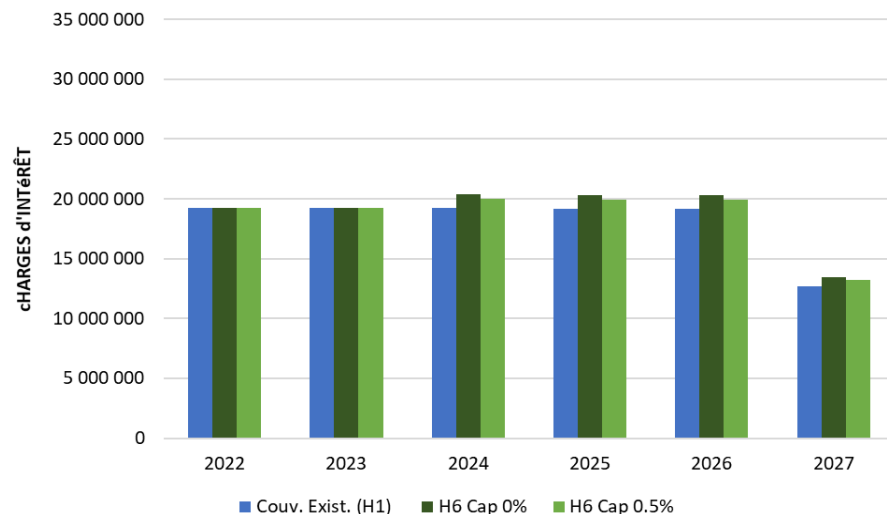
### Euribor projetés + 4%

|       | Cap 0%      | Cap 0.5%    |
|-------|-------------|-------------|
| 2021  | 0           | 0           |
| 2022  | 0           | 0           |
| 2023  | 0           | 0           |
| 2024  | -9 880 733  | -8 739 986  |
| 2025  | -10 350 976 | -9 213 345  |
| 2026  | 0           | 0           |
| 2027  | 0           | 0           |
| Total | -20 231 709 | -17 953 331 |

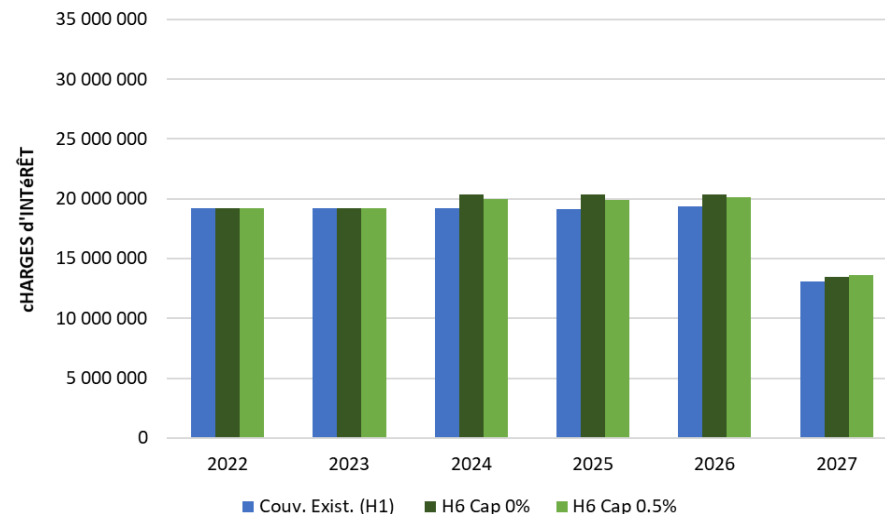
# Simulation frais financiers

## Couverture existante (H1) et H6

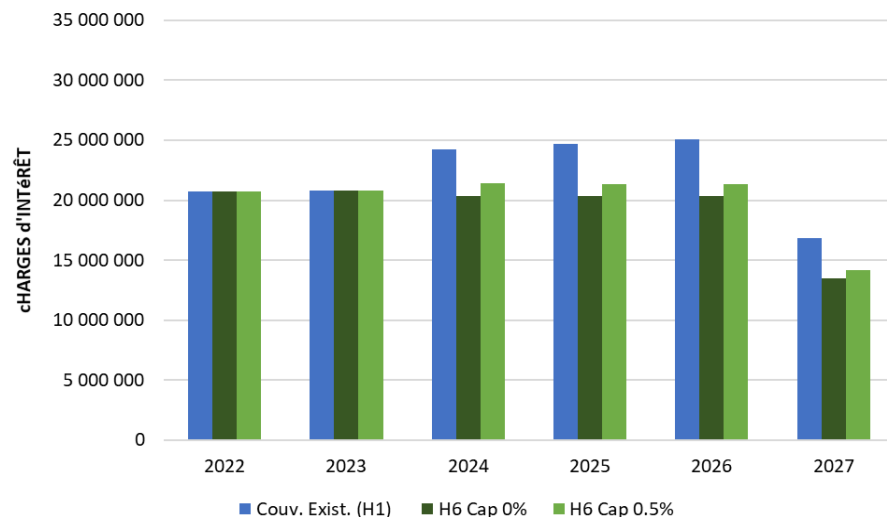
**Euribor constant**



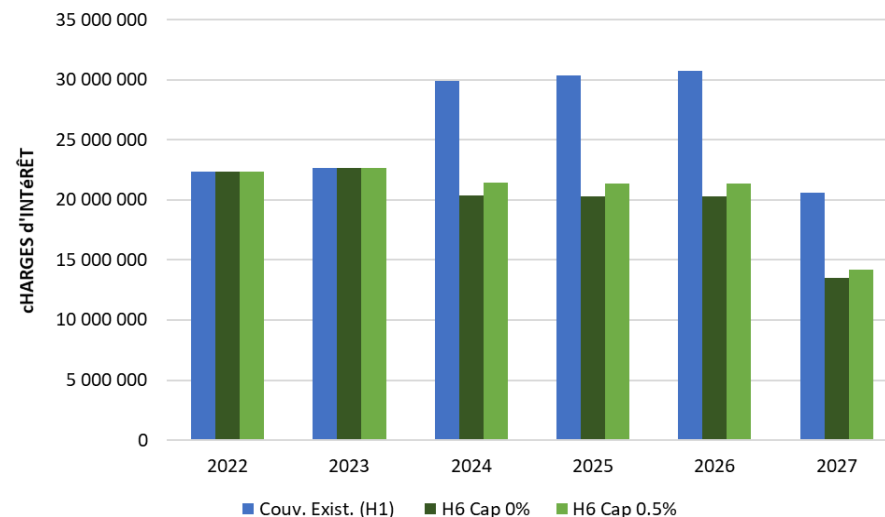
**Euribor projetés**



**Euribor projetés + 2%**



**Euribor projetés + 4%**



#### Euribor constant

|       | Couv. Exist. (H1) | H6 Cap 0%   | H6 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 353 133        | 19 353 133  | 19 353 133  |
| 2022  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667  |
| 2023  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667  |
| 2024  | 19 215 000        | 20 385 516  | 19 995 937  |
| 2025  | 19 162 500        | 20 329 818  | 19 941 303  |
| 2026  | 19 162 500        | 20 329 818  | 19 941 303  |
| 2027  | 12 705 000        | 13 478 948  | 13 221 357  |
| Total | 128 093 467       | 132 372 567 | 130 948 367 |

#### Euribor projetés

|       | Couv. Exist. (H1) | H6 Cap 0%   | H6 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 353 133        | 19 353 133  | 19 353 133  |
| 2022  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667  |
| 2023  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667  |
| 2024  | 19 215 000        | 20 385 516  | 19 995 937  |
| 2025  | 19 162 741        | 20 329 818  | 19 941 545  |
| 2026  | 19 380 149        | 20 329 818  | 20 158 952  |
| 2027  | 13 075 754        | 13 478 948  | 13 592 111  |
| Total | 128 682 111       | 132 372 567 | 131 537 011 |

#### Euribor projetés + 2%

|       | Couv. Exist. (H1) | H6 Cap 0%   | H6 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 816 090        | 19 816 090  | 19 816 090  |
| 2022  | 20 700 369        | 20 700 369  | 20 700 369  |
| 2023  | 20 800 038        | 20 800 038  | 20 800 038  |
| 2024  | 24 231 733        | 20 385 516  | 21 419 270  |
| 2025  | 24 662 765        | 20 329 818  | 21 360 748  |
| 2026  | 25 057 926        | 20 329 818  | 21 360 748  |
| 2027  | 16 840 199        | 13 478 948  | 14 162 468  |
| Total | 152 109 120       | 135 840 597 | 139 619 731 |

#### Euribor projetés + 4%

|       | Couv. Exist. (H1) | H6 Cap 0%   | H6 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|-------------|
| 2021  | 19 816 090        | 19 816 090  | 19 816 090  |
| 2022  | 22 362 221        | 22 362 221  | 22 362 221  |
| 2023  | 22 692 631        | 22 692 631  | 22 692 631  |
| 2024  | 29 925 066        | 20 385 516  | 21 419 270  |
| 2025  | 30 340 543        | 20 329 818  | 21 360 748  |
| 2026  | 30 735 704        | 20 329 818  | 21 360 748  |
| 2027  | 20 604 643        | 13 478 948  | 14 162 468  |
| Total | 176 476 898       | 139 395 042 | 143 174 175 |

## Différentiel de frais financiers H6 vs Couverture existante (H1)

Les montants en **rouge** représentent les frais financiers supplémentaires liés à la mise en place de la couverture H6 bis.

Les montants en **vert** représentent les économies de frais financiers liés à la mise en place de la couverture H6 bis.

### Euribor constant

|       | H6 Cap 0% | H6 Cap 0.5% |
|-------|-----------|-------------|
| 2021  | 0         | 0           |
| 2022  | 0         | 0           |
| 2023  | 0         | 0           |
| 2024  | 1 170 516 | 780 937     |
| 2025  | 1 167 318 | 778 803     |
| 2026  | 1 167 318 | 778 803     |
| 2027  | 773 948   | 516 357     |
| Total | 4 279 100 | 2 854 900   |

### Euribor projetés

|       | H6 Cap 0% | H6 Cap 0.5% |
|-------|-----------|-------------|
| 2021  | 0         | 0           |
| 2022  | 0         | 0           |
| 2023  | 0         | 0           |
| 2024  | 1 170 516 | 780 937     |
| 2025  | 1 167 077 | 778 803     |
| 2026  | 949 669   | 778 803     |
| 2027  | 403 194   | 516 357     |
| Total | 3 690 456 | 2 854 900   |

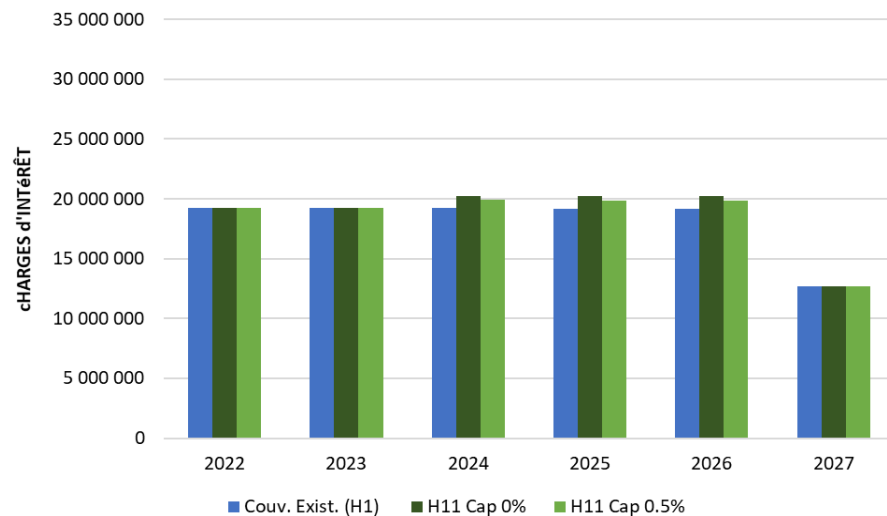
### Euribor projetés + 2%

|       | H6 Cap 0%   | H6 Cap 0.5% |
|-------|-------------|-------------|
| 2021  | 0           | 0           |
| 2022  | 0           | 0           |
| 2023  | 0           | 0           |
| 2024  | -3 846 217  | -2 812 463  |
| 2025  | -4 332 947  | -3 302 018  |
| 2026  | -4 728 108  | -3 697 179  |
| 2027  | -3 361 251  | -2 677 731  |
| Total | -16 268 523 | -12 489 390 |

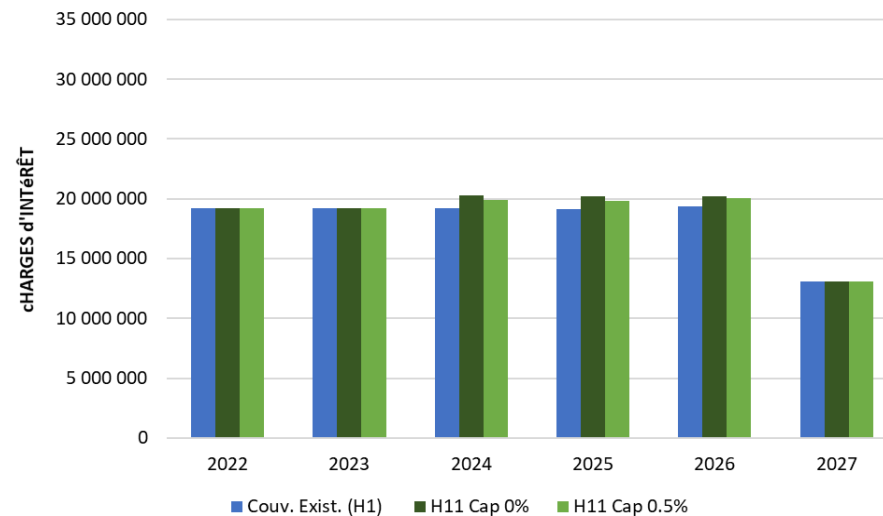
### Euribor projetés + 4%

|       | H6 Cap 0%   | H6 Cap 0.5% |
|-------|-------------|-------------|
| 2021  | 0           | 0           |
| 2022  | 0           | 0           |
| 2023  | 0           | 0           |
| 2024  | -9 539 550  | -8 505 796  |
| 2025  | -10 010 725 | -8 979 795  |
| 2026  | -10 405 886 | -9 374 957  |
| 2027  | -7 125 695  | -6 442 175  |
| Total | -37 081 856 | -33 302 723 |

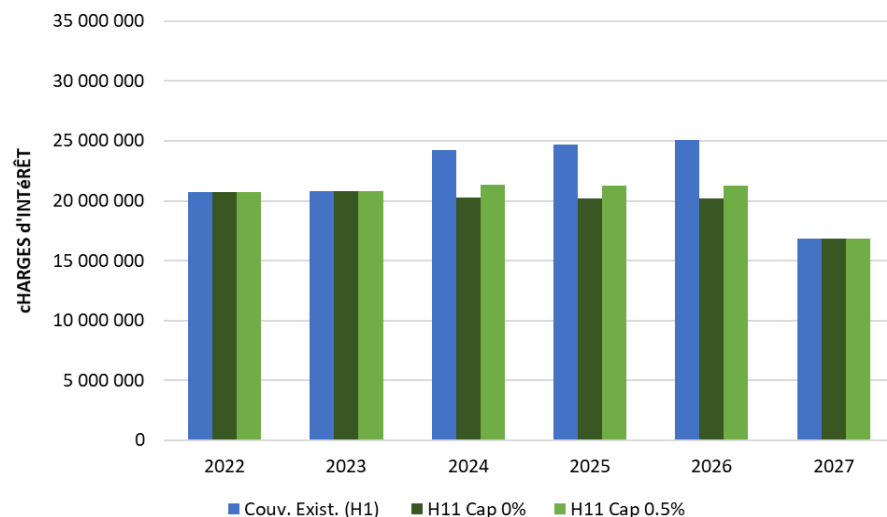
**Euribor constant**



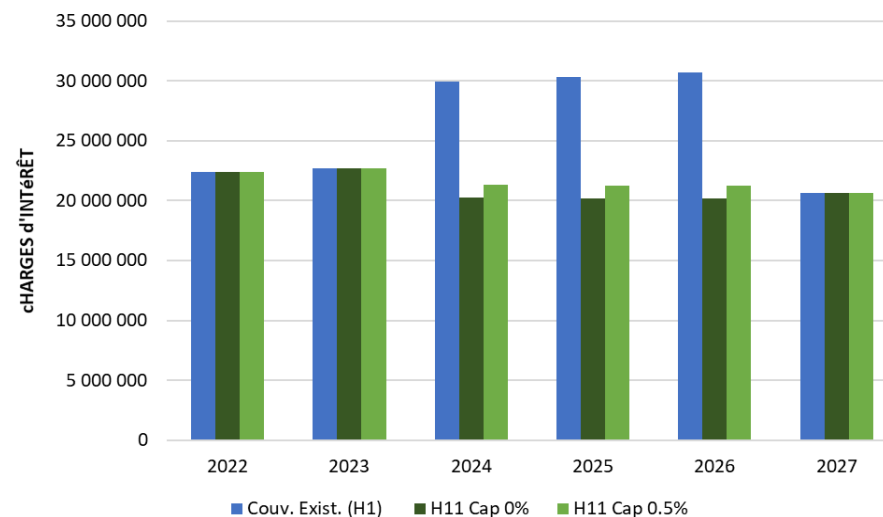
**Euribor projetés**



**Euribor projetés + 2%**



**Euribor projetés + 4%**



## Simulation frais financiers

### Couverture existante (H1) et H11

#### Euribor constant

|       | Couv. Exist. (H1) | H11 Cap 0%  | H11 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|--------------|
| 2021  | 19 353 133        | 19 353 133  | 19 353 133   |
| 2022  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667   |
| 2023  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667   |
| 2024  | 19 215 000        | 20 260 705  | 19 905 758   |
| 2025  | 19 162 500        | 20 205 348  | 19 851 371   |
| 2026  | 19 162 500        | 20 205 348  | 19 851 371   |
| 2027  | 12 705 000        | 12 705 000  | 12 705 000   |
| Total | 128 093 467       | 131 224 867 | 130 161 967  |

#### Euribor projetés

|       | Couv. Exist. (H1) | H11 Cap 0%  | H11 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|--------------|
| 2021  | 19 353 133        | 19 353 133  | 19 353 133   |
| 2022  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667   |
| 2023  | 19 247 667        | 19 247 667  | 19 247 667   |
| 2024  | 19 215 000        | 20 260 705  | 19 905 758   |
| 2025  | 19 162 741        | 20 205 348  | 19 851 612   |
| 2026  | 19 380 149        | 20 205 348  | 20 069 019   |
| 2027  | 13 075 754        | 13 075 754  | 13 075 754   |
| Total | 128 682 111       | 131 595 621 | 130 750 611  |

#### Euribor projetés + 2%

|       | Couv. Exist. (H1) | H11 Cap 0%  | H11 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|--------------|
| 2021  | 19 816 090        | 19 816 090  | 19 816 090   |
| 2022  | 20 700 369        | 20 700 369  | 20 700 369   |
| 2023  | 20 800 038        | 20 800 038  | 20 800 038   |
| 2024  | 24 231 733        | 20 260 705  | 21 329 092   |
| 2025  | 24 662 765        | 20 205 348  | 21 270 815   |
| 2026  | 25 057 926        | 20 205 348  | 21 270 815   |
| 2027  | 16 840 199        | 16 840 199  | 16 840 199   |
| Total | 152 109 120       | 138 828 096 | 142 027 418  |

#### Euribor projetés + 4%

|       | Couv. Exist. (H1) | H11 Cap 0%  | H11 Cap 0.5% |
|-------|-------------------|-------------|--------------|
| 2021  | 19 816 090        | 19 816 090  | 19 816 090   |
| 2022  | 22 362 221        | 22 362 221  | 22 362 221   |
| 2023  | 22 692 631        | 22 692 631  | 22 692 631   |
| 2024  | 29 925 066        | 20 260 705  | 21 329 092   |
| 2025  | 30 340 543        | 20 205 348  | 21 270 815   |
| 2026  | 30 735 704        | 20 205 348  | 21 270 815   |
| 2027  | 20 604 643        | 20 604 643  | 20 604 643   |
| Total | 176 476 898       | 146 146 985 | 149 346 307  |

## Différentiel de frais financiers H11 vs Couverture existante (H1)

Les montants en **rouge** représentent les frais financiers supplémentaires liés à la mise en place de la couverture H11 bis.  
Les montants en **vert** représentent les économies de frais financiers liés à la mise en place de la couverture H11 bis.

### Euribor constant

|       | H11 Cap 0% | H11 Cap 0.5% |
|-------|------------|--------------|
| 2021  | 0          | 0            |
| 2022  | 0          | 0            |
| 2023  | 0          | 0            |
| 2024  | 1 045 705  | 690 758      |
| 2025  | 1 042 848  | 688 871      |
| 2026  | 1 042 848  | 688 871      |
| 2027  | 0          | 0            |
| Total | 3 131 400  | 2 068 500    |

### Euribor projetés

|       | H11 Cap 0% | H11 Cap 0.5% |
|-------|------------|--------------|
| 2021  | 0          | 0            |
| 2022  | 0          | 0            |
| 2023  | 0          | 0            |
| 2024  | 1 045 705  | 690 758      |
| 2025  | 1 042 606  | 688 871      |
| 2026  | 825 199    | 688 871      |
| 2027  | 0          | 0            |
| Total | 2 913 510  | 2 068 500    |

### Euribor projetés + 2%

|       | H11 Cap 0%  | H11 Cap 0.5% |
|-------|-------------|--------------|
| 2021  | 0           | 0            |
| 2022  | 0           | 0            |
| 2023  | 0           | 0            |
| 2024  | -3 971 028  | -2 902 641   |
| 2025  | -4 457 417  | -3 391 950   |
| 2026  | -4 852 579  | -3 787 111   |
| 2027  | 0           | 0            |
| Total | -13 281 024 | -10 081 702  |

### Euribor projetés + 4%

|       | H11 Cap 0%  | H11 Cap 0.5% |
|-------|-------------|--------------|
| 2021  | 0           | 0            |
| 2022  | 0           | 0            |
| 2023  | 0           | 0            |
| 2024  | -9 664 361  | -8 595 975   |
| 2025  | -10 135 195 | -9 069 727   |
| 2026  | -10 530 356 | -9 464 889   |
| 2027  | 0           | 0            |
| Total | -30 329 913 | -27 130 591  |

## Tableaux d'amortissement: Dette et couverture existante

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Unitranche  |             | Obligation de<br>couverture (H1) | Couv. Exist.<br>Cap 0% |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-------------|-------------|----------------------------------|------------------------|
|                |                |             |                  | Amort.      | CRD         |                                  |                        |
| 28/09/2020     | 30/09/2020     | 29/01/2021  | 29/01/2021       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 27/01/2021     | 29/01/2021     | 30/04/2021  | 30/04/2021       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 28/04/2021     | 30/04/2021     | 30/07/2021  | 30/07/2021       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 28/07/2021     | 30/07/2021     | 29/10/2021  | 29/10/2021       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 27/10/2021     | 29/10/2021     | 31/01/2022  | 31/01/2022       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 27/01/2022     | 31/01/2022     | 29/04/2022  | 29/04/2022       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 27/04/2022     | 29/04/2022     | 29/07/2022  | 29/07/2022       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 27/07/2022     | 29/07/2022     | 31/10/2022  | 31/10/2022       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 27/10/2022     | 31/10/2022     | 31/01/2023  | 31/01/2023       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 27/01/2023     | 31/01/2023     | 28/04/2023  | 28/04/2023       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 26/04/2023     | 28/04/2023     | 31/07/2023  | 31/07/2023       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 27/07/2023     | 31/07/2023     | 31/10/2023  | 31/10/2023       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 27/10/2023     | 31/10/2023     | 31/01/2024  | 31/01/2024       | 0           | 280 000 000 | 186 666 667                      | 186 666 667            |
| 29/01/2024     | 31/01/2024     | 30/04/2024  | 30/04/2024       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 26/04/2024     | 30/04/2024     | 31/07/2024  | 31/07/2024       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 29/07/2024     | 31/07/2024     | 31/10/2024  | 31/10/2024       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 29/10/2024     | 31/10/2024     | 31/01/2025  | 31/01/2025       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 29/01/2025     | 31/01/2025     | 30/04/2025  | 30/04/2025       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 28/04/2025     | 30/04/2025     | 31/07/2025  | 31/07/2025       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 29/07/2025     | 31/07/2025     | 31/10/2025  | 31/10/2025       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 29/10/2025     | 31/10/2025     | 30/01/2026  | 30/01/2026       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 28/01/2026     | 30/01/2026     | 30/04/2026  | 30/04/2026       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 28/04/2026     | 30/04/2026     | 31/07/2026  | 31/07/2026       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 29/07/2026     | 31/07/2026     | 30/10/2026  | 30/10/2026       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 28/10/2026     | 30/10/2026     | 29/01/2027  | 29/01/2027       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 27/01/2027     | 29/01/2027     | 30/04/2027  | 30/04/2027       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 28/04/2027     | 30/04/2027     | 30/07/2027  | 30/07/2027       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 28/07/2027     | 30/07/2027     | 30/09/2027  | 30/09/2027       | 0           | 280 000 000 | 0                                | 0                      |
| 28/09/2027     | 30/09/2027     | 30/09/2027  | 30/09/2027       | 280 000 000 | 0           | 0                                | 0                      |

Période brisée

## Tableaux d'amortissement: Nouvelles couvertures

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | H2bis= H2 -<br>Couv. Exist. | H3bis= H3 -<br>Couv. Exist. | H5bis= H5 -<br>Couv. Exist. | H6bis= H6 -<br>Couv. Exist. | H6bis= H6 -<br>Couv. Exist. | H11bis= H11 -<br>Couv. Exist. |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------------|
| 28/09/2020     | 30/09/2020     | 29/01/2021  | 29/01/2021       | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 27/01/2021     | 29/01/2021     | 30/04/2021  | 30/04/2021       | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 28/04/2021     | 30/04/2021     | 30/07/2021  | 30/07/2021       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 28/07/2021     | 30/07/2021     | 29/10/2021  | 29/10/2021       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 27/10/2021     | 29/10/2021     | 31/01/2022  | 31/01/2022       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 27/01/2022     | 31/01/2022     | 29/04/2022  | 29/04/2022       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 27/04/2022     | 29/04/2022     | 29/07/2022  | 29/07/2022       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 27/07/2022     | 29/07/2022     | 31/10/2022  | 31/10/2022       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 27/10/2022     | 31/10/2022     | 31/01/2023  | 31/01/2023       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 27/01/2023     | 31/01/2023     | 28/04/2023  | 28/04/2023       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 26/04/2023     | 28/04/2023     | 31/07/2023  | 31/07/2023       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 27/07/2023     | 31/07/2023     | 31/10/2023  | 31/10/2023       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 27/10/2023     | 31/10/2023     | 31/01/2024  | 31/01/2024       | 93 333 333                  | 93 333 333                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                             |
| 29/01/2024     | 31/01/2024     | 30/04/2024  | 30/04/2024       | 280 000 000                 | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 26/04/2024     | 30/04/2024     | 31/07/2024  | 31/07/2024       | 280 000 000                 | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 29/07/2024     | 31/07/2024     | 31/10/2024  | 31/10/2024       | 280 000 000                 | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 29/10/2024     | 31/10/2024     | 31/01/2025  | 31/01/2025       | 280 000 000                 | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 29/01/2025     | 31/01/2025     | 30/04/2025  | 30/04/2025       | 280 000 000                 | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 28/04/2025     | 30/04/2025     | 31/07/2025  | 31/07/2025       | 280 000 000                 | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 29/07/2025     | 31/07/2025     | 31/10/2025  | 31/10/2025       | 280 000 000                 | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 29/10/2025     | 31/10/2025     | 30/01/2026  | 30/01/2026       | 280 000 000                 | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 28/01/2026     | 30/01/2026     | 30/04/2026  | 30/04/2026       | 280 000 000                 | 0                           | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 28/04/2026     | 30/04/2026     | 31/07/2026  | 31/07/2026       | 280 000 000                 | 0                           | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 29/07/2026     | 31/07/2026     | 30/10/2026  | 30/10/2026       | 280 000 000                 | 0                           | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 28/10/2026     | 30/10/2026     | 29/01/2027  | 29/01/2027       | 280 000 000                 | 0                           | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 280 000 000                   |
| 27/01/2027     | 29/01/2027     | 30/04/2027  | 30/04/2027       | 280 000 000                 | 0                           | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 0                             |
| 28/04/2027     | 30/04/2027     | 30/07/2027  | 30/07/2027       | 280 000 000                 | 0                           | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 0                             |
| 28/07/2027     | 30/07/2027     | 30/09/2027  | 30/09/2027       | 280 000 000                 | 0                           | 0                           | 280 000 000                 | 280 000 000                 | 0                             |
| 28/09/2027     | 30/09/2027     | 30/09/2027  | 30/09/2027       | 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).

- 
- 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
  - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
  - Clauses contractuelles
  - Profils de différents types de couvertures à échéance

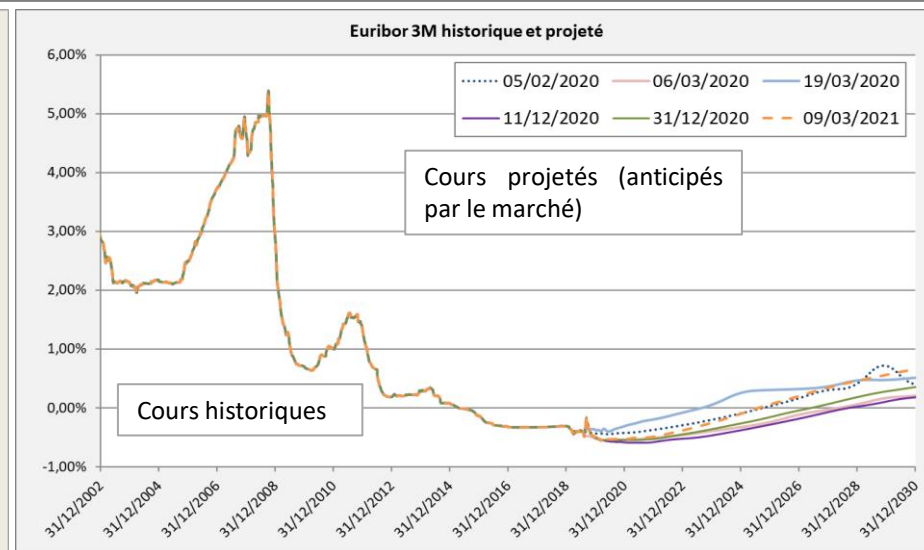
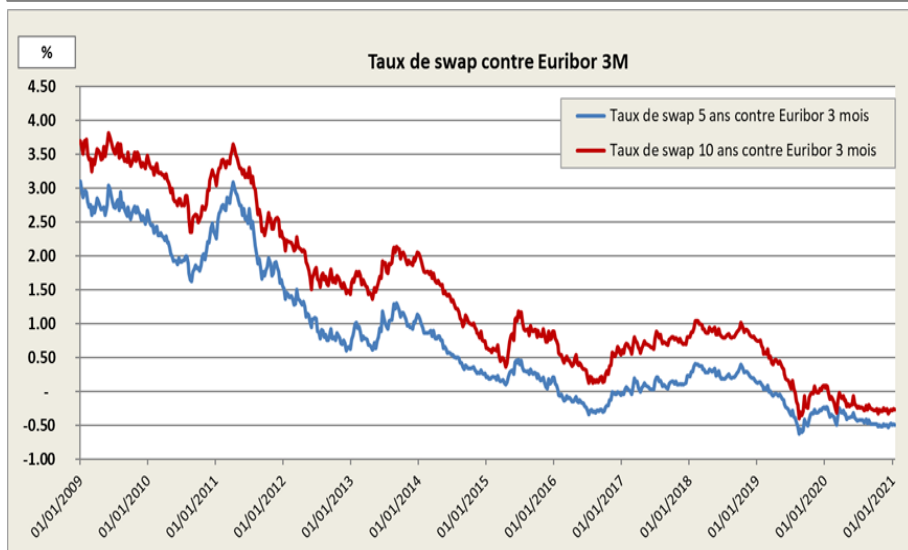
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

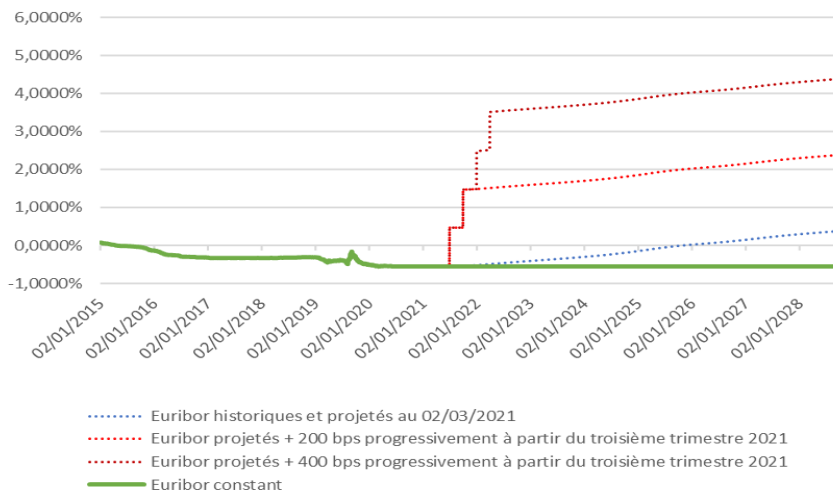
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

### **Solutions techniques:**

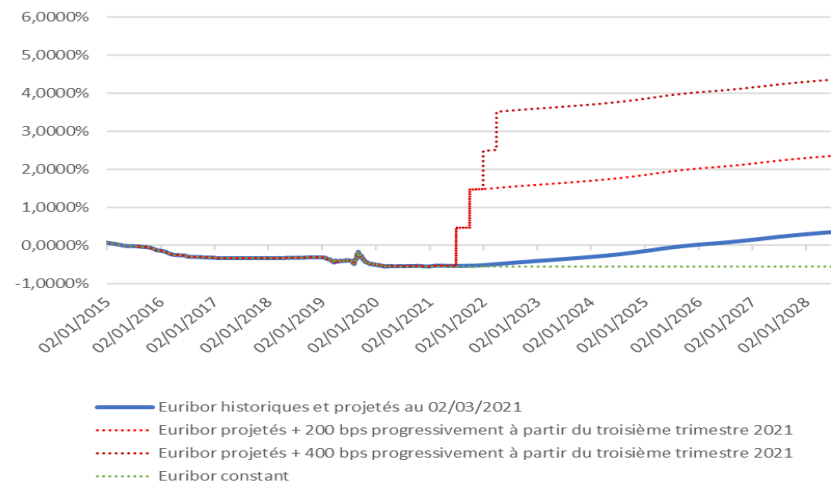
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

# Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

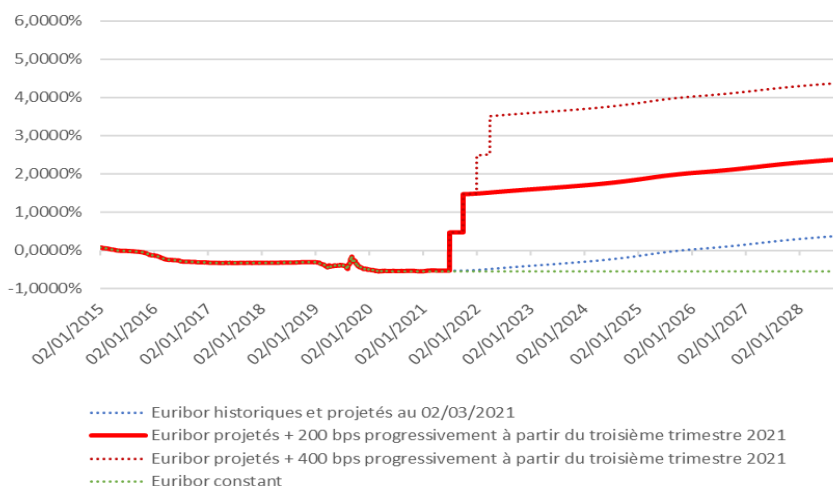
Euribor constant



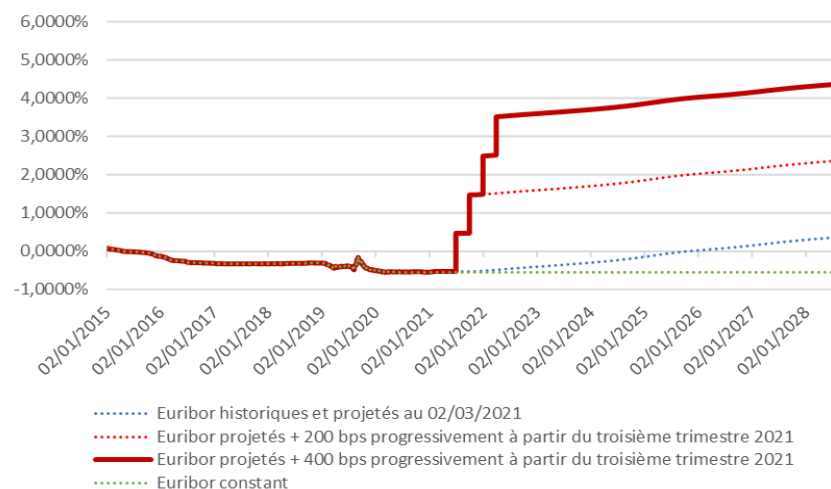
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



**Produit** : Cap à Prime lissée  
**Cours d'exercice** : 0% (« strike » ou plafond)  
**Date de transaction** : 02/12/2020  
**Date de début** : 29/01/2021  
**Date de Fin** : 31/01/2024  
**Index** : Euribor 3 Mois  
**Base** : ACTUAL/360

| Fixing Date | Accrual Start | Accrual End | Payment Date | ExprNotional |
|-------------|---------------|-------------|--------------|--------------|
| 27/01/2021  | 29/01/2021    | 30/04/2021  | 30/04/2021   | 186666666,7  |
| 28/04/2021  | 30/04/2021    | 30/07/2021  | 30/07/2021   | 186666666,7  |
| 28/07/2021  | 30/07/2021    | 29/10/2021  | 29/10/2021   | 186666666,7  |
| 27/10/2021  | 29/10/2021    | 31/01/2022  | 31/01/2022   | 186666666,7  |
| 27/01/2022  | 31/01/2022    | 29/04/2022  | 29/04/2022   | 186666666,7  |
| 27/04/2022  | 29/04/2022    | 29/07/2022  | 29/07/2022   | 186666666,7  |
| 27/07/2022  | 29/07/2022    | 31/10/2022  | 31/10/2022   | 186666666,7  |
| 27/10/2022  | 31/10/2022    | 31/01/2023  | 31/01/2023   | 186666666,7  |
| 27/01/2023  | 31/01/2023    | 28/04/2023  | 28/04/2023   | 186666666,7  |
| 26/04/2023  | 28/04/2023    | 31/07/2023  | 31/07/2023   | 186666666,7  |
| 27/07/2023  | 31/07/2023    | 31/10/2023  | 31/10/2023   | 186666666,7  |
| 27/10/2023  | 31/10/2023    | 31/01/2024  | 31/01/2024   | 186666666,7  |

## Financement

## TERMS AND CONDITIONS

relating to a EUR 280,000,000 issue

of secured bonds (*obligations simples*) due 30 September 2027as approved by the board of directors (*conseil d'administration*) of the Issuer on 30 September 2020

## Number and denomination

- (a) The Issue, in a total amount of two hundred and eighty million (280,000,000) Euros, is composed of two hundred and eighty thousand (280,000) Bonds issued in accordance with article L228-38 of the French *Code de commerce*.

"Capex/Opex Bond" means any denominated bond (*obligation simple*) which may be issued from time to time after the Issue Date by the Issuer under a *programme d'émissions assimilables* of a maximum amount of fifty million (50,000,000) Euros, the conditions of which are indicated in the Capex/Opex Subscription Agreement and the Capex/Opex Terms and Conditions.

"Capex/Opex Finance Parties" has the meaning ascribed to the term "Finance Parties" under the Capex/Opex Terms and Conditions.

"Capex/Opex Subscription Agreement" means the subscription agreement dated 30 September 2020 relating to the issuance and the subscription of the Capex/Opex Bonds entered into between, *inter alia*, the Grandparent, the Parent, the Issuer as issuer of the Capex/Opex Bonds, Intermediate Capital Group plc as Administrative and Calculation Agent and Security Agent and the entities listed therein as subscribers of the Capex/Opex Bonds.

"Capex/Opex Terms and Conditions" means the terms and conditions appended as schedule 6 (*Terms and conditions*) of the Capex/Opex Subscription Agreement relating to the Capex/Opex Bonds, as approved by the board of directors (*conseil d'administration*) of the Issuer at the latest on the Issue Date.

## Remboursement

"Hedging Counterparty" has the meaning ascribed to such term in the Intercreditor Agreement.

"Hedging Documents" means the documents entered into between a member of the Group Issuer and a Hedging Counterparty for the purpose of implementing the hedging strategy required under Clause 20.34 (*Hedging*).

### Hedging

- (a) The Issuer shall not (and the Issuer shall ensure that none of its Subsidiaries will) enter (or agree to enter) into any derivative transaction other than a Permitted Hedging Transaction.
- (b) The Issuer shall, within four (4) Months after the Acquisition Closing Date, implement new hedging agreements or extend and/or amend and/or rollover the existing ones (if any) entered into by any members of the Target Group and shall maintain those for a minimum period of at least three (3) years as from the Acquisition Closing Date, in respect of not less than two thirds (2/3) of the aggregate amount of the Bonds, such arrangements to be extended over at least two thirds (2/3) of the aggregate amount of the Capex/Opex Bonds issued from time to time and for the first time when the aggregate nominal value of the Capex/Opex Bonds exceeds for the first time twenty-five million (25,000,000) Euros and then when the Program (as such term is defined in the Capex/Opex Terms and Conditions) is fully issued.

### Intérêts

"EURIBOR" means:

- (a) the applicable Screen Rate; or
- (b) (if no Screen Rate is available for the relevant Cash Interest Period), the Interpolated Screen Rate; or
- (c) (if it is not possible to calculate the Interpolated Screen Rate for EURIBOR), the Reference Bank Rate,

as of 11:00 a.m. (Paris time) on the Quotation Day for the offering of deposits in Euro for a period comparable to the relevant Cash Interest Period, it being specified that, if that rate is below zero per cent. (0%), EURIBOR shall be deemed to be equal to zero per cent. (0%).

#### Cash Interests

- (a) Calculation of Cash Interest
  - (i) Subject to Clause 10 (*Changes to the Calculation of Cash Interest*), the Bonds shall bear cash interest which shall:
    - (A) accrue, during each Cash Interest Period, at a percentage rate per annum (the "Cash Interest Rate") equal to the aggregate of:
      - (1) the EURIBOR for the relevant Cash Interest Period; and
      - (2) the applicable Margin; and
    - (B) be paid by the Issuer to the Bondholders on the last day of each relevant Cash Interest Period,
  - (the "Cash Interest").

"Cash Margin" means the rate of six point seventy-five percent (6.75%) per annum, subject to variation in accordance with the provisions below:

If:

- (a) no Event of Default has occurred and is continuing; and
- (b) the Administrative and Calculation Agent receives the Compliance Certificate in accordance with the provisions of Clause 18.4 (*Compliance Certificate*), confirming that the Net Leverage Ratio level in respect of the most recently completed Relevant Period is within a range set out below,

then the Cash Margin will be the percentage per annum set out below in the column opposite that range:

| Net Leverage Ratio                                 | Cash Margin % p.a. |
|----------------------------------------------------|--------------------|
| Greater than 5.00x                                 | 7.00%              |
| Greater than 4.00x but less than or equal to 5.00x | 6.75%              |
| Greater than 3.00x but less than or equal to 4.00x | 6.25%              |
| Less than or equal to 3.00x                        | 5.75%              |

#### Cash Interest Periods

- (a) The first Cash Interest Period shall begin on the Issue Date and end on 31 January 2021 (included). Each following Cash Interest Period shall begin on the last day of the preceding Cash Interest Period (without double counting).
- (b) Unless otherwise agreed between the Issuer and the Majority Bondholders, each Cash Interest Period shall have a duration of three (3) or six (6) Months as selected by the Issuer at its sole option, provided that the last Cash Interest Period may not extend beyond the Maturity Date.

## Obligation de couverture

"Hedging Counterparty" has the meaning ascribed to such term in the Intercreditor Agreement.

"Hedging Documents" means the documents entered into between a member of the Group Issuer and a Hedging Counterparty for the purpose of implementing the hedging strategy required under Clause 20.34 (*Hedging*).

### Hedging

- (a) The Issuer shall not (and the Issuer shall ensure that none of its Subsidiaries will) enter (or agree to enter) into any derivative transaction other than a Permitted Hedging Transaction.
- (b) The Issuer shall, within four (4) Months after the Acquisition Closing Date, implement new hedging agreements or extend and/or amend and/or rollover the existing ones (if any) entered into by any members of the Target Group and shall maintain those for a minimum period of at least three (3) years as from the Acquisition Closing Date, in respect of not less than two thirds (2/3) of the aggregate amount of the Bonds, such arrangements to be extended over at least two thirds (2/3) of the aggregate amount of the Capex/Opex Bonds issued from time to time and for the first time when the aggregate nominal value of the Capex/Opex Bonds exceeds for the first time twenty-five million (25,000,000) Euros and then when the Program (as such term is defined in the Capex/Opex Terms and Conditions) is fully issued.

### Clause de défaut

#### Cross-default

- (a) Any Financial Indebtedness of any member of the Group is not paid when due nor within originally applicable grace period.
- (b) Any Financial Indebtedness of any member of the Group 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).
- (c) No Event of Default will occur under this Clause 21.5 (*Cross-default*) if the aggregate amount of Financial Indebtedness for Financial Indebtedness falling within paragraphs (a) and (b) is less than one hundred thousand (100,000) Euros (or its equivalent in any other currency or currencies).
- (d) Any creditor of any member of the Group becomes entitled to declare any Financial Indebtedness of any member of the Group due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described) unless such Financial Indebtedness is, in aggregate, less than five hundred thousand (500,000) Euros (or its equivalent in any other currency or currencies).
- (e) Any indebtedness or undertaking to pay of any member of the Group which does not constitute Financial Indebtedness is not paid when due nor within originally applicable grace period or 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) and remaining unpaid unless:
  - (i) such member of the Group is contesting in good faith and on reasonable grounds its obligation to pay or can lawfully withheld such payment; or
  - (ii) such indebtedness is, in aggregate, less than one million (1,000,000) Euros (or its equivalent in any other currency or currencies).
- (f) Any Financial Indebtedness arising under the Capex/Opex Bonds is not paid when due nor within originally applicable grace period.
- (g) Any Financial Indebtedness under the Capex/Opex Bonds 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).
- (h) Any creditor of the Issuer becomes entitled to declare any Financial Indebtedness under the Capex/Opex Bonds due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).

**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:

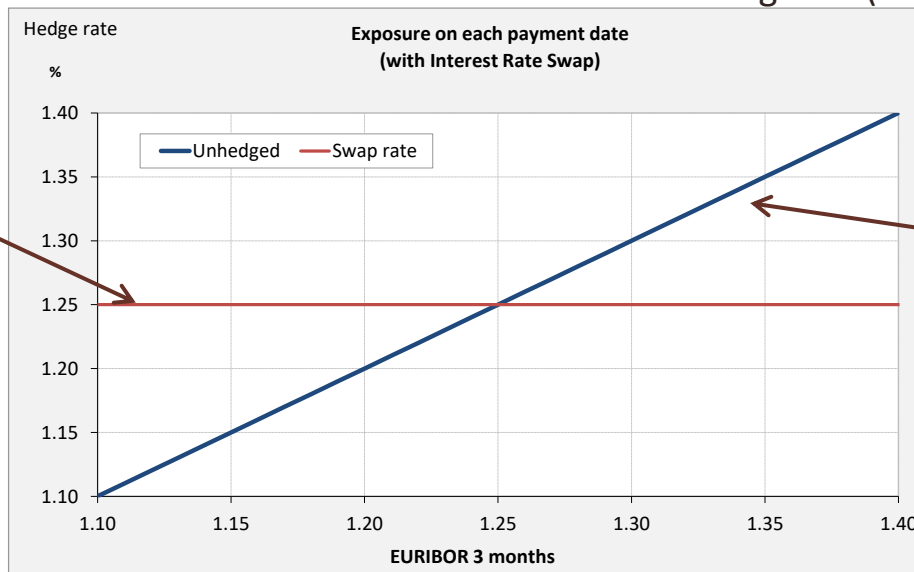
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

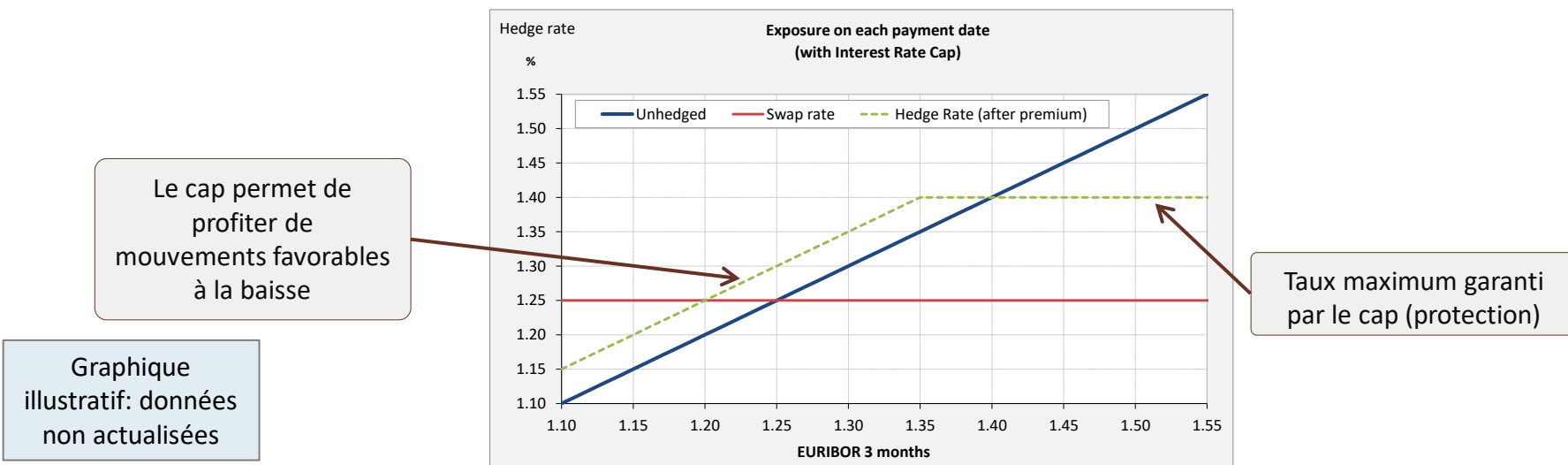
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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



### 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.

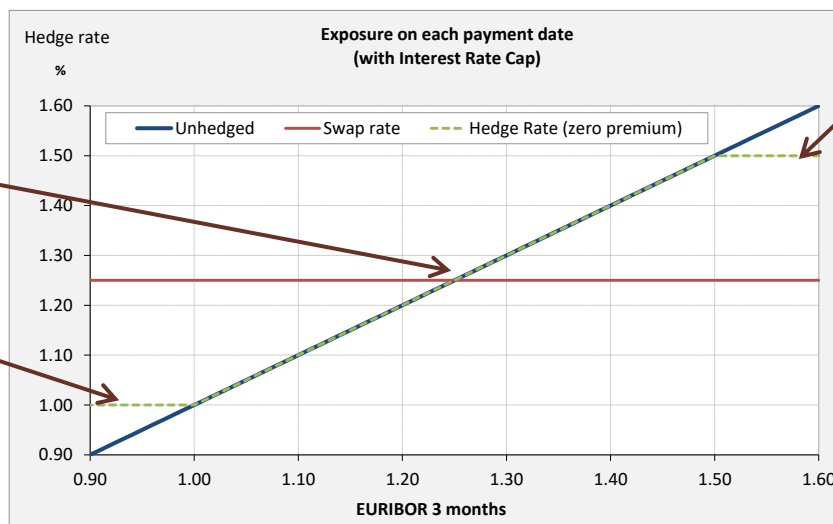
#### Avantages:

- 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](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire  
[s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto: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.