

I. RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Le présent Résumé a été préparé conformément aux exigences de contenu et de présentation du Règlement Prospectus.

Les résumés se composent des informations à inclure appelées « Éléments ». Ces éléments sont numérotés dans les Sections A - E (A.1 - E.7). Le Résumé contient tous les Éléments devant être inclus dans un résumé relatif à ce type de valeur mobilière et d'Émetteur. Étant donné que certains Éléments ne sont pas tenus d'être traités, il peut y avoir des discontinuités dans la numérotation des Éléments.

Bien qu'un Éléments doive être inséré dans le Résumé en raison du type d'Obligations et d'Émetteur, il est possible qu'aucune information pertinente ne puisse être donnée sur l'Éléments en question. Le cas échéant, une brève description de l'Éléments est incluse dans le Résumé avec la mention « non applicable ».

Les références aux Conditions sont des références aux modalités et conditions des Obligations (cf., Partie III: "Terms and Conditions of the Bonds" du Prospectus).

Ce Résumé a été préparé en néerlandais, français et anglais. L'Émetteur assume la responsabilité pour la cohérence entre les versions néerlandaise, française et anglaise du Résumé. Les investisseurs peuvent se prévaloir de chacune des versions anglaise, néerlandaise ou française du Résumé dans leur relation contractuelle avec l'Émetteur.

Section A – Introduction et avertissements

- A.1 **Introduction et avertissements**
- Le Résumé doit être lu comme une introduction au prospectus d'offre en souscription publique en Belgique d'obligations du 21 mai 2019 (le « **Prospectus** »). Toute décision d'investir dans les Obligations (tel que ce terme est défini ci-dessous) doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus dans son ensemble par l'investisseur. Une version complète du Prospectus est disponible sur le site web de l'Émetteur (<https://www.sdworx.be/en/investor-relations>) et sur les sites internet de Belfius (www.belfius.be/sdworx2019), BNPPF (www.bnpparibasfortis.be/emissions) et KBC (www.kbc.be/sdworx) (Belfius Bank SA/NV, BNP Paribas SA/NV et KBC Bank NV, les « **Joint Bookrunners** » ou les « **Managers** »).
- Lorsqu'une action concernant les informations contenues dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.
- Seules les personnes qui ont présenté le Résumé peuvent voir leur responsabilité civile engagée. La responsabilité civile des personnes qui ont présenté le Résumé ou sa traduction peut être engagée uniquement si le contenu du Résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du Prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir ou non dans les Obligations.
- A.2 **Consentement de l'Émetteur à l'utilisation du Prospectus en vue d'une revente ultérieure ou de placement final par les intermédiaires financiers**
- SD Worx Holding NV (l'« **Émetteur** ») consent à ce que le présent prospectus puisse être utilisé aux fins d'une offre publique en Belgique concernant des obligations à taux fixe de 3,80 pour cent arrivant à échéance le 11 juin 2026 (les « **Obligations** »), d'un montant minimum de 50.000.000 EUR et d'un montant maximum de 80.000.000 EUR (l'« **Offre d'Obligations** »), auprès de tout intermédiaire financier habilité en vertu de la Directive 2014/65/UE (« **MiFID II** »), à organiser de telles offres (un « **Intermédiaire Financier** ») et pour toute revente ultérieure ou placement final par un tel Intermédiaire Financier pendant la Période de

Souscription en Belgique.

Période de souscription L'Émetteur consent à ce que le présent Prospectus puisse être utilisé, aux conditions listées ci-dessous, du 24 mai 2019 au 28 mai 2019 inclus, ou toute date antérieure tel que déterminée par l'Émetteur en accord avec les Joint Bookrunners (la « **Période de Souscription** ») (indépendamment d'une éventuelle clôture anticipée de la Période de Souscription, telle que décrite ci-dessous).

Autres conditions claires et objectives afférentes au consentement et pertinentes pour l'utilisation du Prospectus L'Émetteur consent à ce que le présent Prospectus puisse être utilisé aux fins d'une offre publique des Obligations en Belgique uniquement (l'« **Offre Publique Autorisée** »).

Avis informant les investisseurs que l'information sur les conditions de l'offre faite par un Intermédiaire Financier doit être fournie en temps utile au moment où cette offre est faite par l'Intermédiaire Financier **Chaque offre et chaque vente des Obligations par un Intermédiaire Financier sera réalisée conformément aux modalités et conditions convenues entre ledit Intermédiaire Financier et l'investisseur, notamment celles relatives au prix, à l'attribution et aux coûts et/ou taxes et impôts à charge de l'investisseur. L'Émetteur n'est pas partie aux dispositions ni modalités et conditions relatives à l'offre et à la vente des Obligations convenues entre l'Intermédiaire Financier et un investisseur. Le présent Prospectus n'inclut pas les modalités et conditions appliquées par tout Intermédiaire Financier.**

Chaque Intermédiaire Financier qui envisage d'utiliser ce Prospectus dans le cadre d'une Offre Publique Autorisée doit indiquer sur son site internet, pendant la Période de Souscription, que ce Prospectus est utilisé pour une Offre Publique Autorisée avec le consentement de l'Émetteur et en appliquant les conditions pertinentes applicables .

Les modalités et conditions relatives à l'offre et à la vente des Obligations seront présentées à l'investisseur par un Intermédiaire Financier en temps utile lors de la Période de Souscription. L'Émetteur et les Managers ne peuvent être tenus responsables des actes ou omissions d'un Intermédiaire Financier, ni même du respect des règles de conduite par l'Intermédiaire Financier et des autres exigences légales et réglementaires en lien avec une telle Offre Publique Autorisée.

Section B – Émetteur

- | | | |
|------|--|---|
| B.1 | Raison sociale et nom commercial de l'Émetteur | SD Worx Holding NV |
| B.2 | Siège social/forme juridique/législation régissant ses activités/pays d'origine | <p>L'Émetteur est une société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé à Brouwersvliet 2, 2000 Anvers, Belgique. Son numéro d'identification de personne morale est le 96760081CZVZP6TSN165.</p> <p>L'Émetteur a volontairement choisi l'application du nouveau Code des Sociétés et Associations belge, introduit en vertu de la Loi du 23 mars 2019 (Moniteur belge du 4 avril 2019) (le « Code des Sociétés et Associations »), conformément à l'Article 39, §1, de cette Loi. Le Code des Sociétés et Associations est devenu applicable à l'Émetteur à compter du 7 mai 2019.</p> |
| B.4b | Tendances récentes ayant des répercussions | Les activités et les résultats de l'Émetteur et de ses filiales au sens du Code Belge des Sociétés (les « Filiales ») (l'Émetteur et ses Filiales, les intérêts dans des joint- |

**sur l'Émetteur et ses
secteurs d'activité**

ventures et les participations minoritaires étant le cas échéant collectivement désignés comme le « **Groupe** ») sont affectés par les conditions économiques régionales, nationales et internationales. Les ralentissements économiques peuvent avoir un impact négatif sur les clients, les fournisseurs ou les partenaires du Groupe. Une détérioration des conditions macroéconomiques et de l'emploi en général peut avoir un impact significativement négatif sur les activités, les résultats d'exploitation ou la situation financière du Groupe.

Le marché du recrutement provisoire, dans lequel le Groupe est actif par le biais de SD Worx Staffing & Career Solutions, est sensible aux variations du niveau de l'activité économique. Le marché des services de recrutement provisoire dépend de la volonté des entreprises d'accepter des modalités de recrutement provisoire comme source de travail flexible. La pression exercée par les syndicats, les comités d'entreprise, les groupes politiques et/ou les organismes de réglementation pourrait avoir un impact négatif important sur les activités de recrutement provisoire du Groupe, et par conséquent sur les activités, les résultats d'exploitation ainsi que la situation financière et les perspectives du Groupe.

Les principaux marchés de produits du Groupe sont hautement compétitifs et fragmentés. Bien que le Groupe considère être bien positionné s'agissant de ses principales offres de services (y compris les services de paie et les services RH) et des juridictions dans lesquelles il est actif – puisqu'il bénéficie d'une combinaison unique d'atouts compétitifs – il demeure confronté à une forte concurrence et estime possible que les concurrents existants ou futurs élargissent leurs offres de services et étendent leur périmètre géographique, ou encore qu'ils s'intègrent verticalement dans les marchés du Groupe.

Le marché européen des services de paie, dans lequel SD Worx Group est actif, est encore à ce jour un marché très fragmenté. Le Groupe s'attend à une consolidation de ce marché dans les années à venir, les principaux moteurs de cette consolidation étant la transformation numérique, les plates-formes « à coûts marginaux zéro », la technologie du cloud et les services de paie multinationaux, qui tirent parti des économies d'échelle et nécessitent des investissements considérables. De plus, l'évolution rapide des technologies modifie la dynamique concurrentielle. Les fournisseurs de logiciels RH font leur entrée sur le marché des services, les acteurs des technologies RH bousculent le marché avec des solutions nouvelles et innovantes, et des prestataires actifs sur d'autres marchés pénètrent le marché de la paie et des RH en tirant profit de leurs données et de leur clientèle existantes. Le Groupe a pour ambition de consolider sa position actuelle sur le marché des services de paie, et de jouer un rôle actif dans la consolidation ultérieure de ce marché.

Le marché européen du recrutement provisoire demeure, lui aussi, très fragmenté avec quelques acteurs mondiaux qui dominent le secteur, complétés par un nombre limité de moyennes entreprises et un nombre important de petites entités, souvent locales. La consolidation, au sein du secteur, a déjà commencé, comme en témoignent les nombreuses fusions et acquisitions des dernières années, et le Groupe entend jouer lui aussi un rôle actif dans cette vague de consolidation, essentiellement en poursuivant sa stratégie « buy-and-build » (acheter et construire) sur le marché du recrutement provisoire. En investissant dans une offre de travail flexible, SD Worx Staffing & Career Solutions peut, en outre, offrir à ses clients une gamme plus vaste de services RH et répondre à l'essor du travail flexible et à la *gig economy*.

- B.5 Description du Groupe et de la place qu'occupe l'Émetteur au sein du Groupe** L'Émetteur est la société mère d'un groupe qui est actif, entre autres, dans les domaines des services de paie, de RH (y compris l'administration RH), de gestion des capacités, d'assistance juridique, de formation, d'automatisation, de conseil, d'externalisation et de recrutement provisoire.
- L'Émetteur possède deux Filiales directes : SD Worx Group NV et SD Worx Staffing & Career Solutions – Holding NV. SD Worx Group NV est la sous-holding du Groupe pour les entités belges et étrangères qui fournissent des services de paie, de RH (y compris l'administration RH), de gestion des capacités, d'assistance juridique, de formation, d'automatisation, de conseil et d'externalisation. SD Worx Staffing & Career Solutions – Holding NV est la sous-holding du groupe Vio et du groupe Flexpoint, qui sont actifs dans les domaines du travail flexible, de l'intérim, du détachement, du recrutement provisoire et de la sélection, de l'orientation de carrière, du reclassement professionnel, des paies spécifiques pour l'intérim et des conseils RH. À l'exception des sociétés énumérées ci-après, toutes les Filiales sont détenues à 100 %, directement ou indirectement, par l'Émetteur. L'Émetteur est, directement ou indirectement, un actionnaire majoritaire d'Equipe BV (Pays-Bas) et de Redirect BV (Pays-Bas). L'Émetteur est, directement ou indirectement, un actionnaire minoritaire d'UwPayroll NV (Belgique), d'Assusoft NV (Belgique), d'Unbox NV (Belgique), de CoStation NV (Belgique) et de GlobePayroll SA (France).
- B.9 Prévisions ou estimations du bénéfice** Non applicable. L'Émetteur ne fournit pas de prévisions ou d'estimations de bénéfice.
- B.10 Réserves sur les informations financières historiques contenues dans le rapport d'audit** Non applicable. Les rapports d'audit concernant les comptes financiers de l'Émetteur pour les exercices comptables clôturés le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2018 ne contiennent aucune réserve.
- B.12 Informations financières historiques clés sélectionnées et détériorations significatives** Les tableaux ci-dessous incluent une synthèse des informations financières clés extraites des états financiers audités consolidés de l'Émetteur pour l'exercice comptable clôturé le 31 décembre 2018 (consolidant le groupe Vio pour une période de dix mois et le groupe Flexpoint Group pour une période de trois mois, puisque ces acquisitions ont été réalisées au cours de l'exercice comptable 2018) et des informations financières consolidées comparatives relatives à l'Émetteur pour l'exercice comptable clôturé le 31 décembre 2017, préparées, dans un cas comme dans l'autre, conformément aux principes comptables reconnus en Belgique.

| <i>(en milliers d'EUR)</i> | 2017 | 2018 |
|---|----------------|----------------|
| Total des recettes nettes | 446.327 | 594.402 |
| - Charges opérationnelles nettes (*) | (394.420) | (528.699) |
| EBITDA normalisé | 51.907 | 65.702 |
| - Éléments non récurrents | (7.427) | (16.833) |
| - Amortissement des immobilisations corporelles | (12.148) | (12.401) |
| - Amortissement et pertes sur participations et survaleur (<i>goodwill</i>) | (19.068) | (29.338) |
| EBIT | 13.265 | 7.131 |
| +/- Revenus financiers nets / (Charges | 4.224 | (3.440) |

financières nettes)

| | | |
|--|---------------|----------------|
| Bénéfice avant impôts | 17.489 | 3.691 |
| - Impôts courants et différés | (16.429) | (12.032) |
| - Part dans le résultat des entreprises prises en compte pour l'utilisation de la méthode de la mise en équivalence (« <i>equity method</i> ») | (41) | (752) |
| Bénéfice consolidé/(Perte consolidée) | 1.019 | (9.093) |
| Part de l'Émetteur | 929 | (8.197) |

(*) Les charges opérationnelles nettes sont définies comme étant les autres revenus opérationnels récurrents moins les charges opérationnelles récurrentes, en excluant les amortissements et les pertes d'actifs non courants et la survalueur de consolidation. Les charges opérationnelles nettes peuvent être rapprochées des états financiers de l'Émetteur comme suit : code 72 + 74 – 60 – 62 – 62 – 631/4 – 635/8 – 640/80.

Situation financière

| Actifs (en milliers d'EUR) | 31/12/20 17 | 31/12/2018 |
|---|--------------------|-------------------|
| Actifs non courants | 230.879 | 348.322 |
| Immobilisations incorporelles et frais d'établissement | 14.983 | 19.431 |
| Écarts de consolidation (<i>pos</i>) | 153.272 | 262.802 |
| Immobilisations corporelles | 62.012 | 63.885 |
| Investissements dans des joint-ventures, associés et autres actifs financiers | 612 | 2.204 |
| Actifs courants | 368.336 | 330.493 |
| Actifs de retraite et d'impôts différés | 21.184 | 20.560 |
| Stocks, sommes à recevoir et autres actifs courants | 99.537 | 160.015 |
| Fonds détenus pour des clients | 3.443 | 6.106 |
| Investissements courants et trésorerie | 244.172 | 143.813 |
| Total des actifs | 599.215 | 678.815 |
| Capitaux propres et passifs (en milliers d'EUR) | 31/12/2017 | 31/12/2018 |
| Capitaux propres | 419.962 | 417.222 |
| Participation de donnant pas le contrôle | 1.122 | 9.412 |
| Retraites, provisions et impôts différés | 40.973 | 48.988 |
| Sommes à payer > 1 an | 17.526 | 48.437 |
| Sommes à payer < 1 an | 119.632 | 154.756 |
| Dettes financières < 1 an | 11.044 | 13.262 |
| Commerce, charges sociales, impôts et autres dettes actuelles | 108.588 | 141.494 |
| Total des capitaux propres et passifs | 599.215 | 678.815 |

Aucune détérioration significative n'a affecté les perspectives de l'Émetteur et du Groupe depuis le 31 décembre 2018.

Il n'y a eu aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale depuis le 31 décembre 2018.

- B.13 **Événements récents propre à l'Émetteur et présentant un intérêt significatif pour l'évaluation de la solvabilité de l'Émetteur**
- Aucun événement récent n'a été enregistré comme étant dans une mesure importante pertinent pour l'évaluation de la solvabilité de l'Émetteur.
- B.14 **Dépendance envers d'autres sociétés du Groupe**
- En tant que société holding du Groupe, l'Émetteur dépend des activités d'exploitation de ses Filiales et de la capacité de ces Filiales à générer des flux de trésorerie en amont.
- B.15 **Activités principales de l'Émetteur**
- L'Émetteur est la société holding d'un groupe établi en Belgique, structuré en deux sous-groupes : le groupe SD Worx Group et le groupe SD Worx Staffing & Career Solutions Group.
- Le SD Worx Group fournit des services dans les domaines des services de paie, de RH (y compris l'administration RH), de gestion des capacités, d'assistance juridique, de formation, d'automatisation, de conseil et d'externalisation. Avec plus de 4.150 employés, le SD Worx Group est actif dans dix pays différents : la Belgique (siège principal), l'Allemagne, la France, l'Irlande, le Luxembourg, Maurice, les Pays-Bas, l'Autriche, le Royaume-Uni et la Suisse. Proposant un ensemble complet de services dans les domaines du calcul et de l'administration de la paie, de l'accompagnement fiscal et socio-judiciaire et du soutien aux processus RH des entreprises, le SD Worx Group a réalisé un chiffre d'affaires de 466,7 millions EUR en 2018, soit une croissance de 4,7 % par rapport à 2017.
- Le SD Worx Staffing & Career Solutions Group a été créé par suite de l'acquisition du groupe Vio en février 2018 et de l'acquisition du groupe Flexpoint en septembre 2018. Il est actif dans les domaines du travail flexible, de l'intérim, du détachement, du recrutement provisoire et de la sélection, de l'orientation de carrière, du reclassement professionnel, des paies spécifiques pour l'intérim et des conseils RH. Avec plus de 450 employés, SD Worx Staffing & Career Solutions Group est actif en Belgique et aux Pays-Bas. Il possède 105 bureaux, compte environ 3.000 clients et place plus de 5.500 travailleurs intérimaires en moyenne par jour. Il a réalisé un chiffre d'affaires de 275,6 millions EUR en 2018 à périmètre comparable (c'est-à-dire les recettes du groupe Vio et du groupe Flexpoint, acquis tous deux durant l'année 2018, consolidées sur une base de 12 mois).
- Ensemble, SD Worx Group et SD Worx Staffing & Career Solutions Group ont réalisé un chiffre d'affaires combiné de 742,3 millions EUR en 2018 à périmètre comparable.
- B.16 **Contrôle direct ou indirect exercé sur l'Émetteur**
- L'Émetteur est détenu en propriété exclusive par HR Worx Holding NV (« **HR Worx Holding** »), une société holding constituée le 9 juillet 2018 par Private Stichting SD Patrimonium (détenant 59,14 % des actions) et SD Worx for Society CVBA/VSO (détenant 40,86 % des actions). Cette dernière, quant à elle, appartient à Private Stichting SD, qui détient 9.900 actions, 90 autres actions étant détenues par Private

Stichting SD Patrimonium et 10 autres actions par HR Worx Holding.

Private Stichting SD Patrimonium et Private Stichting SD (dénommées collectivement les « **Fondations** »), ne possèdent ni actionnaires, ni détenteurs de parts, ni membres, et leur seul organe de prise de décision est leur conseil d'administration. La composition du conseil d'administration est déterminée conformément aux statuts respectifs des Fondations. À l'heure actuelle, la composition des deux conseils d'administration est la même.

L'Émetteur n'a connaissance d'aucune entente d'actionnaires entre ses actionnaires indirects ni d'autres ententes dont la mise en œuvre pourrait entraîner à une date ultérieure un changement de contrôle de l'Émetteur. HR Worx Holding a certifié certaines actions du capital de l'Émetteur en faveur de bénéficiaires, conformément aux plans d'actionnariat du Groupe.

| | | |
|------|---|--|
| B.17 | Notations attribuées à l'Émetteur ou aux Obligations | Non applicable. Aucune notation de crédit n'a été attribuée à la demande ou avec la collaboration de l'Émetteur aux Obligations ou à l'Émetteur, et ce dernier n'a pas l'intention de demander une telle cote. |
|------|---|--|

Section C – Sûretés

| | | |
|-----|--|---|
| C.1 | Natures et catégories d'Obligations et numéro d'identification des valeurs mobilières offertes et/ou admises à la négociation | Obligations subordonnées à taux fixe de 3,80 pour cent arrivant à échéance le 11 juin 2026 libellées en euro. ISIN Code: BE0002655364. Common Code: 199892665. |
| C.2 | Devise des Obligations | EUR |
| C.5 | Description des restrictions imposées à la libre négociabilité des Obligations | Des restrictions s'appliquent aux offres, ventes et transferts des Obligations dans différentes juridictions. Dans toutes les juridictions, les offres, ventes ou transferts des Obligations peuvent seulement être effectués en conformité avec les lois de la juridiction pertinente. Sous réserve de ces restrictions, les Obligations sont librement cessibles. La distribution du Prospectus ou du Résumé peut être limitée par la législation de certaines juridictions. |
| C.8 | Description des droits attachés aux Obligations, y compris leur rang et toute restriction qui leur est applicable | Les Obligations constituent des obligations directes, générales, inconditionnelles de l'Émetteur, subordonnées et (sans préjudice de la Condition 7.1 (<i>Sûreté Négative</i>)) ne sont assorties d'aucune sûreté. Les Obligations auront en tout temps rang égal (<i>pari passu</i>), sans aucune préférence entre elles et au moins de manière égale et proportionnelle (au <i>pro rata</i>) aux autres obligations subordonnées existantes et futures de l'Émetteur, sauf indication contraire de la Condition 3.2 (<i>Subordination</i>) et la Condition 3.3 (<i>Endettement envers les Actionnaires et les Personnes Liées</i>). Lors de la survenance d'un Événement Déclencheur (« <i>Trigger Event</i> »)(tel que défini à la Condition 3.2 (<i>Subordination</i>)), tous les droits et créances des Détenteurs d'Obligations à l'égard de l'Émetteur en ce qui concerne ou découlant des (en ce compris, sans limitation, le principal, les intérêts et tous dommages-intérêts alloués pour violation de toute obligation en vertu des) Obligations (les « Engagements Juniors ») doivent avoir rang (a) <i>pari passu</i> avec les droits et créances de tout créancier de l'Émetteur (en ce compris (sans toutefois s'y limiter)) les créanciers commerciaux, à l'exclusion des personnes mentionnées sous (b) et (c) ci-dessous), (b) |

subordonné aux droits et créances de tous les créanciers non subordonnés de l'Émetteur, mais uniquement en ce qui concerne la Dette Financière Principale (« *Senior Financial Indebtedness* ») (présents ou futurs, réels ou éventuels, assortis d'une sûreté ou pas) dû par l'Émetteur (les « **Engagement Seniors** ») et (c) prioritaire sur tous les droits et créances présents et futurs des (x) actionnaires existants et futurs de l'Émetteur et (y) des Personnes Liées (« *Connected Persons* ») présentes et futures (autres que les actionnaires) qui sont liés à l'Émetteur en relation à toute dette liée à des emprunts contractés auprès de l'un de ses actionnaires ou de ses Personnes Liées (« *Connected Persons* ») (tel que défini dans les Conditions) (autres que les actionnaires) (les « **Engagements Super Juniors** »). Les Obligations sont structurellement subordonnées à tous les créanciers des Filiales de l'Émetteur.

C.9

Voir l'élément C.8 ci-dessus pour la description des droits attachés aux Obligations, y compris leur rang et toute restriction qui leur est applicable.

Taux d'intérêt nominal Chaque Obligation porte intérêt à partir de (y compris) la Date d'Émission (voir ci-dessous) au taux de 3,80 pour cent par an par Dénomination Spécifiée (le « **Taux d'Intérêt Initial** »). Conformément à la condition 7.2 (*Levier Financier Ajusté*), si toutefois le 31 décembre précédant une Date de Paiement des Intérêts, le Levier Financier Ajusté est supérieur à 3,25 à 1, alors, à compter de la première Date de Paiement des Intérêts, le Taux d'Intérêt Initial sera majoré de 0,75% par an pour la Période d'Intérêt débutant à cette Date de Paiement des Intérêts. Cette augmentation reste applicable pour toute Période d'Intérêt ultérieure au cours de laquelle le Levier Financier Ajusté est supérieur à 3,25 à 1. Si, après une augmentation, le Levier Financier Ajusté est égal ou inférieur à 3,25 à 1 le 31 décembre avant une nouvelle Date de Paiement des Intérêts alors, à compter de cette Date de Paiement des Intérêts, le taux d'intérêt sur les Obligations sera de nouveau le Taux d'Intérêt Initial.

Date d'entrée en jouissance des Intérêts Le 11 juin de chaque année commençant avec le 11 juin 2020 jusqu'à la Date d'Échéance (chaque date étant une « **Date de Paiement des Intérêts** »).

Date d'Échéance des Intérêts 11 juin 2026

Montant sous-jacent à la Date d'Échéance Les Obligations seront remboursées à 100 pour cent de la valeur nominale à la Date d'Échéance.

Sûreté Négative Aussi longtemps que les Obligations demeurent dues, l'Émetteur s'engage à ce que ni lui ni ses Filiales ne crée ou ne laisse subsister des Charges sur tout ou partie de ses engagements, actifs, ou revenus (en ce compris le capital non appelé), existants ou futurs, afin de garantir une Dette Pertinente sans, au même moment ou avant, garantir les Obligations de manière égale et proportionnelle (*pro rata*) ou fournir toute autre sûreté qui peut être approuvée par une Résolution Extraordinaire des Détenteurs d'Obligations.

Aux fins de cette section :

« **Charge** » signifie toute Sûreté ainsi que tout mandat, promesse ou engagement de créer une telle Sûreté.

« **Dettes Pertinentes** » sont toutes Dettes Financières sous forme de, ou représentées par, des obligations, *debentures*, *debenture stock*, *loan stock*, certificat ou tout autre instrument qui est coté, négocié ou qui peut être coté ou négocié en bourse ou sur tout autre marché de titres (en ce compris un marché *over-the-counter*) (et inclut toute

garantie ou indemnité en relation avec une telle dette ou autre arrangement ayant un effet similaire). Pour éviter tout doute, tout emprunt bancaire ou intragroupe qui est accordé sur base d'un contrat de prêt ne constitue pas une Dette Pertinente.

Une “**Résolution Extraordinaire**” est une résolution adoptée par une assemblée des Détenteurs d'Obligations dûment convoquée et en conformité avec les Conditions avec une majorité de 75 pour cent des votes.

“**Sûreté**” signifie une hypothèque, un gage, un nantissement, un privilège ou toute autre forme de sûreté réelle par rapport à une obligation d'une personne ou toute autre convention ou autre arrangement ayant un effet similaire.

Remboursement Anticipé

En cas de Changement de Contrôle, chaque Détenteur d'Obligations aura le droit de demander à l'Émetteur de rembourser cette Obligation, à la Date d'Option de Changement de Contrôle au Montant de Remboursement de l'Option, en remettant une notification d'exercice de l'option (une « **Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle** ») auprès de la banque ou autre intermédiaire financier pendant la Période d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle.

Aux fins de cette section :

“**Agent de Calcul**” signifie Belfius Bank SA/NV, ou tout autre banque principale, banque d'affaires ou banque d'investissement disposant de l'expertise appropriée, que l'Émetteur peut nommer de temps à autre à ses propres frais aux fins du calcul du Montant de Remboursement de l'Option, et notifiée aux Détenteurs d'Obligations conformément à la Condition 11 (*Notifications*) ou, si l'Émetteur omet de procéder à cette nomination et que cet échec persiste pendant une période raisonnable (déterminée par une résolution des Détenteurs d'Obligations à leur seule discrétion), nommée par résolution de l'assemblée des Détenteurs d'Obligations (le vote se faisant conformément aux conditions de quorum et de vote définies dans le Code Belge des Sociétés), dans chaque cas aux frais de l'Émetteur.

“**Changement de Contrôle**” signifie que Private Stichting SD et Private Stichting SD Patrimonium cessent ensemble, directement ou indirectement, de:

- (a) Avoir le pouvoir (par le biais de propriété des actions, procuration, contrat, agence ou autre) de:
 - (i) Attribuer ou contrôler l'attribution de plus de 50 pour cent du montant maximal des votes qui peuvent être attribués à l'assemblée générale de la Société;
 - (ii) Nommer ou révoquer la majorité des administrateurs (ou équivalents) de la Société ; ou
- (b) Détenir plus de 50 pour cent du capital social émis de l'Émetteur (à l'exclusion de toute partie du capital social émis qui ne confère pas de droit de participer au-delà d'un certain montant dans une distribution de profit ou de capital).

“**Date d'Option de Changement de Contrôle**” sera le quatorzième Jour Ouvrable TARGET suivant le dernier jour de la Période d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle.

“**Valeur Nominale**” signifie EUR 1.000.

“**Montant de Remboursement de l’Option**” signifie le montant par Obligation calculé par l’Agent de Calcul en multipliant le Taux de Remboursement par la Dénomination Spécifiée de cette Obligation et en arrondissant, si nécessaire, le chiffre obtenu au centime près (la moitié d’un cent étant arrondi vers le bas), et en ajoutant tout intérêt encouru mais impayé de cette Obligation à (mais à l’exclusion de) la Date d’Option de Changement de Contrôle.

“**Période d’Exercice de l’Option de Changement de Contrôle**” signifie la période commençant à la date du Changement de Contrôle et se terminant 120 jours calendriers suivant la date du Changement de Contrôle, ou, si cette date est ultérieure, 120 jours calendriers suivant la date de la Notification d’Exercice de l’Option de Changement de Contrôle aux Détenteurs d’Obligations en vertu de la Condition 5.2 (*Remboursement à l’Option des Détenteurs des Obligations suite à un Changement de Contrôle*).

“**Taux de Remboursement**” signifie $\text{MIN}(101\%; \text{Prix de Re-offre en } \% \times \text{Exp} (\text{T} \times 0.74720148386\%))$, arrondi à la neuvième décimale, “**Prix de Re-offre**” signifie 100%, “**T**” signifie le temps, exprimé en décimales d’une année, écoulé depuis (en ce compris) la Date d’Émission jusqu’à (en ce compris) la date pertinente de remboursement. Pour éviter tout doute, “**Exp**” signifie la fonction exponentielle signifiant la fonction e^x , où e est le nombre (approximativement 2,718) de telle sorte que la fonction e^x équivale son propre dérivé.

Tax Call

Si, à la suite d’un changement de loi, à la prochaine Date de Paiement des Intérêts, tout intérêt payable par l’Émetteur au titre des Obligations cesse (ou cesserait) d’être déductible par l’Émetteur pour des raisons d’impôt sur les sociétés en Belgique ou si une telle déductibilité est réduite (un “**Cas de Déduction d’Impôt**”), l’Émetteur peut, conformément aux Conditions, rembourser les Obligations dans leur ensemble au Montant de Remboursement *Tax Call*.

“**Montant de Remboursement Tax Call**” signifie, à la date fixée pour le remboursement, le plus élevé des montants suivants:

- (a) la valeur marchande des Obligations; et
 - (b) le total des Dénominations Spécifiées des Obligations, ainsi que les intérêts encourus,
- dans chaque cas, déterminé conformément aux Conditions.

Cas de Défaut

Si un ou plusieurs événements décrits ci-dessous (chacun un “**Cas de Défaut**”) se produit et continue, tout Détenteur d’Obligations peut déclarer ses Obligations comme étant immédiatement exigibles et remboursables conformément aux Conditions :

- (a) le non-paiement des Obligations;
- (b) le “*Adjusted Leverage*” étant supérieur à 4:1 le 30 juin or 31 décembre et il n’est pas remédié à ce manquement dans les 12 mois;
- (c) le non-respect par l’Émetteur de ses autres obligations au titre des Obligations;
- (d) le manquement au titre de l’endettement présent ou futur de l’Émetteur ou de l’une de ses Filiales Principales, à condition que dans chaque cas le montant total de la dette concernée soit égal à ou supérieur à 35 millions EUR, ou à un montant équivalent dans des autres devises (“accélération croisée” (*cross-*

acceleration));

- (e) exécution forcée des sûretés à l'encontre de l'Émetteur ou une de ses Filiales Principales, à condition que dans chaque cas le montant total de la dette pertinente soit égal à ou supérieur à 35 millions EUR, ou à un montant équivalent dans des autres devises et à condition que si l'Émetteur ou une de ses Filiales Principales conteste le caractère exécutoire de la sûreté ou les mesures d'exécution prises à cet égard, le Cas de Défaut ne sera réputé se produire qu'à la date à laquelle un jugement exécutoire et définitif permettant l'exécution concernée sera délivré par le tribunal d'une juridiction compétent;
- (f) dissolution ou liquidation de l'Émetteur ou une de ses Filiales Principales;
- (g) certains cas affectant la solvabilité de l'Émetteur ou de ses Filiales Principales;
- (h) il est ou il devient illégal pour l'Émetteur d'exercer ou de respecter ses obligations en vertu des Obligations;
- (i) cessation ou changement significatif d'activité du Groupe autrement que selon les modalités approuvées à l'assemblée générale des Détenteurs d'Obligations;
- (j) la radiation ou la suspension de cotation des Obligations (sauf si l'Émetteur obtient la cotation effective des Obligations auprès d'un autre marché réglementé ou système multilatéral de négociation de l'Espace Economique Européen au plus tard à l'issue de la période de 15 Jours Ouvrables TARGET).

Par "**Filiale Importante**" dans le cadre des Cas de Défaut, on entend toute Filiale de l'Émetteur ayant un bénéfice avant intérêt, impôt, dépréciation et amortissement calculé sur la base de l'EBITDA représentant 10% ou plus de l'EBITDA ou ayant un actif brut ou un chiffre d'affaire (à l'exclusion des éléments intragroupes) représentant 10% ou plus des actifs bruts ou chiffre d'affaire du Groupe Restreint (« *Restricted Group* »), calculé sur une base consolidée.

Rendement

Rendement actuariel brut: 3,80 pour cent (sur une base annuelle)

Rendement net: 2,66 pour cent (sur une base annuelle)

Le rendement est calculé sur la base de l'émission des Obligations à la Date d'Émission, du Prix d'Émission, du taux d'intérêt de 3,80% par an et est fondé sur l'hypothèse selon laquelle les Obligations seront détenues jusqu'à leur Date d'Échéance quand elles seront remboursées à 100% de leur Dénomination Spécifiée conformément aux Conditions. Ce n'est pas une indication de rendement futur si les Obligations ne sont pas détenues jusqu'à leur Date d'Échéance. Le rendement net reflète une déduction de la retenue à la source belge au taux de 30% (les investisseurs sont priés de consulter la section « Fiscalité » du présent Prospectus pour obtenir plus d'informations sur la fiscalité belge).

L'Émetteur a fixé le prix des Obligations, en tenant en compte le niveau actuel du taux de swap, augmenté d'un écart supplémentaire prenant en compte les différents risques liés à ces Obligations. Ces risques sont notamment le risque de crédit de l'Émetteur (en fonction de ses activités et de ses performances historiques), le risque lié à la subordination des Obligations et le risque de liquidité des Obligations. La tarification des Obligations a également été comparée à celle d'Obligations comparables sur le marché belge, à la fois en termes d'activités de l'Émetteur, du ténor et d'investisseurs ciblés.

| | |
|--|--|
| Représentants des Détenteurs d'Obligations / Assemblée des Détenteurs d'Obligations | Les Conditions contiennent des dispositions relatives à la convocation des assemblées générales des Détenteurs d'Obligations afin de considérer des points touchant à leur intérêt de manière générale. Ces dispositions permettent sur base de certaines majorités définies de lier tous les Détenteurs d'Obligations en ce compris ceux qui n'étaient pas présents et qui n'ont pas voté à l'assemblée pertinente et les Détenteurs d'Obligations qui n'ont pas voté avec la majorité. |
| C.10 Païement des intérêts produits lié à un (des) instrument(s) dérivé(s) | Non applicable. Le paiement des intérêts n'est lié à aucun instrument dérivé. |
| C.11 Cotation et demande d'admission à la négociation | Une demande a été présentée à Euronext Brussels relative à la cotation des Obligations sur le système multilatéral de négociation d'Euronext Growth Brussels. |

Section D – Risques

| | |
|---|--|
| D.2 Risques principaux concernant l'Émetteur | L'Émetteur estime que les facteurs décrits ci-dessous représentent les risques principaux, chacun d'entre eux pouvant affecter ses activités ou sa situation financière, et par conséquent sa capacité à remplir ses engagements en vertu des Obligations. Une incapacité, pour l'Émetteur, de payer une quelconque somme en lien avec des Obligations pourrait survenir pour d'autres raisons que l'Émetteur considérerait comme étant des risques négligeables, sur la base des informations dont il dispose au moment concerné, ou qu'il ne pourrait anticiper au moment concerné. L'ordre dans lequel ces facteurs sont énumérés n'est pas une indication de la probabilité de leur manifestation ni de l'étendue de leurs conséquences. |
|---|--|

Ces facteurs comprennent, entre autres, les risques suivants :

Risques de marché et risques stratégiques

Risques de marché

Les activités et les résultats du Groupe sont affectés par les conditions économiques régionales, nationales et internationales. Les ralentissements économiques peuvent affecter défavorablement les clients, les fournisseurs ou les partenaires du Groupe. Une détérioration des conditions macroéconomiques et de l'emploi en général peut avoir un impact significativement négatif sur les activités, les résultats d'exploitation, la situation financière et les perspectives du Groupe.

L'Émetteur a affiché une croissance significative s'agissant de ses offres de services et solutions RH et de paie, pour lesquelles il occupe une position de leader sur le marché belge, et est actif sur plusieurs autres marchés géographiques. Toutefois, des concurrents, nouveaux et existants, continuent à étendre leurs activités et leur portée géographique, de sorte que le Groupe est confronté à une forte concurrence qui pourrait avoir un impact sur sa croissance à l'avenir. En outre, il est difficile de déterminer si la demande des services fournis par le Groupe continuera de croître conformément aux tendances passées.

Le marché du recrutement provisoire, dans lequel le Groupe est très actif, est également sensible aux variations du niveau de l'activité économique. Le marché des services de recrutement provisoire dépend de la volonté, de la part des entreprises, d'accepter des modalités de recrutement provisoire comme source de travail flexible. La pression exercée par les syndicats, les comités d'entreprise, les groupes politiques

et/ou les organismes de réglementation provisoire pourrait avoir un impact négatif important sur les activités de recrutement provisoire du Groupe, et par conséquent sur les activités, les résultats d'exploitation ainsi que la situation financière et les perspectives du Groupe.

Étant donné que le Groupe confie, en grande partie, plusieurs aspects de ses activités à des tiers prestataires de services, toute défaillance de leur part pourrait avoir un impact important sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les perspectives de l'Émetteur. Pour certains de ses domaines d'activité, le Groupe dépend également de fournisseurs clés et de partenaires d'alliances. Si l'un de ces fournisseurs ou partenaires devait cesser de fournir ses services au Groupe, rien ne garantit que le Groupe serait en mesure de le remplacer en temps voulu et de manière rentable, ou de le remplacer tout court. Tout retard ou toute interruption de leurs services pourrait en outre affecter défavorablement la réputation, l'activité, la situation financière, les résultats d'exploitation et les perspectives du Groupe. De surcroît, le succès du Groupe sur le marché du recrutement provisoire dépendra largement de sa capacité à recruter et fidéliser du personnel intérimaire qualifié.

Risques liés aux acquisitions

Récemment, le Groupe a fait l'acquisition de plusieurs autres entreprises, et le Groupe prévoit de poursuivre sa croissance en acquérant d'autres entreprises, actifs et technologies. Les acquisitions comportent de nombreux autres risques, notamment en ce qui concerne l'intégration des entreprises acquises, la réalisation de synergies, la surévaluation, la pénétration de marchés dans lesquels le Groupe ne possède aucune expérience, etc.

À la date des présentes, le Groupe envisage une possible acquisition de taille, à savoir celle d'une entreprise active à l'intérieur et à l'extérieur de l'Europe, y compris dans certaines juridictions où le Groupe n'est, à l'heure actuelle, pas actif. L'acquisition potentielle d'une telle société entre dans le champ des activités du Groupe, ses ambitions et sa stratégie. Il n'est pas certain, à ce jour, que le Groupe entre dans un accord contraignant par rapport à cette acquisition potentielle. Dans le cas d'une acquisition réussie, l'*adjusted leverage* du Groupe passerait de -1,13 (à la fin de 2018) à environ +0,30 (sur la base des estimations actuelles). Le risque inhérent à toute acquisition est également valable pour l'acquisition actuellement envisagée.

Risques opérationnels

Risques liés à l'équipe de direction

Pour établir sa stratégie et gérer ses activités, le Groupe s'appuie sur ses équipes dirigeantes, lesquelles possèdent une vaste expérience opérationnelle et une connaissance approfondie du secteur. Ses opérations et sa rentabilité peuvent être interrompues si le Groupe ne bénéficie plus des services des membres de son équipe de direction, ou s'il n'était pas capable de recruter, d'intégrer ou de retenir des gérants expérimentés ayant les compétences nécessaires, et ceci pourrait affecter ses activités, ses résultats d'exploitation, sa situation financière et ses perspectives.

Risques liés au personnel

Le Groupe est également exposé à des risques associés à l'éventuelle perte de personnel clé ou à l'incapacité d'attirer un tel personnel. La mise en œuvre du plan d'affaires stratégique du Groupe pourrait être mise en péril par une incapacité à attirer

et à fidéliser le personnel clé ou par la perte inattendue de cadres supérieurs. Le succès du Groupe est aussi lié au maintien de bonnes relations avec son personnel. Les opérations du Groupe peuvent être affectées par des litiges avec les syndicats. De telles perturbations pourraient exercer une pression sur les relations du Groupe avec ses fournisseurs et ses clients, et avoir un impact sur ses activités. Enfin, le Groupe est exposé à la mauvaise conduite, la négligence ou la fraude d'employés, lesquelles seraient susceptibles d'entraîner des sanctions ainsi qu'une atteinte grave à la réputation du Groupe et à sa situation financière, ou encore des dommages aux actifs du Groupe.

Risques liés à l'interruption ou la défaillance de systèmes informatiques du Groupe

Les systèmes informatiques du Groupe font partie intégrante de ses activités, puisqu'ils sont utilisés pour fournir une part importante des services rendus à ses clients et à leurs employés, aux services gouvernementaux et à ses autres partenaires commerciaux. Les systèmes du Groupe sont vulnérables aux virus informatiques, intrusions et perturbations similaires, occasionnés par des interventions non autorisées. Une panne prolongée de tout le système ou des pannes fréquentes peuvent nuire à la réputation du Groupe et entraîner la réclamation de dommages-intérêts de la part de clients du Groupe. Le vieillissement des infrastructures logicielles pourrait aussi être à l'origine de fortes dépenses, affectant ainsi les activités, les résultats d'exploitation, la situation financière et les perspectives du Groupe.

Risques liés aux infractions à la sécurité

Les activités du Groupe reposent sur une transmission, un stockage et un hébergement sûrs des informations sensibles, notamment les informations à caractère personnel, les informations financières et autres informations sensibles en lien avec les clients, la société et le personnel. Par conséquent, le Groupe est exposé au risque d'accès non autorisé à ses systèmes informatiques, délibéré ou involontaire, qui pourrait perturber ses activités, par exemple par le biais du détournement ou de la perte d'informations sensibles, et de la corruption de données. De même, le Groupe est confronté au risque de déni de service et autres attaques via Internet, allant du simple acte de vandalisme contre ses systèmes électroniques au vol systématique d'informations sensibles et de propriété intellectuelle. Le Groupe estime que toute compromission de ses systèmes électroniques, y compris l'accès aux informations sensibles, leur utilisation ou leur divulgation non autorisés ou une perturbation significative de ses actifs et réseaux informatiques, pourrait (i) nuire à la réputation du Groupe et à sa capacité à remplir ses obligations contractuelles, (ii) contraindre le Groupe à consacrer d'importantes ressources, financières et autres, à la maîtrise de ces problèmes et (iii) accroître les futurs coûts de cyber-sécurité du Groupe, y compris la mise en place de changements organisationnels, le déploiement de personnel supplémentaire et de technologies de protection, la formation complémentaire des employés et l'embauche de tiers experts et consultants.

Ces risques pourraient entraîner une atteinte à la réputation, laquelle pourrait à son tour provoquer une diminution des recettes, des actions en responsabilité civile ou pénale ou des actions des autorités, y compris de potentielles amendes et sanctions, pour lesquelles l'assurance pourrait ne pas être suffisante. S'il y a atteinte à la sécurité du Groupe, les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les perspectives de ce dernier pourraient être considérablement et défavorablement affectés.

Risques liés au traitement d'informations sensibles

Les frais de mise en conformité avec les lois et règlements en matière de vie privée et de protection des données – et autres charges imposées par ces lois et règlements – applicables aux entreprises des clients du Groupe, (en particulier le règlement 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données ou RGPD)), ou directement à ses activités, peuvent limiter l'adoption et le recours à l'application de ces lois et règlements ainsi que réduire la demande globale ou entraîner d'importantes amendes et sanctions de même qu'une responsabilité pour non-respect desdites lois en matière de vie privée. La quantité d'informations à caractère personnel collectées dans le cadre de son offre de services peut également être utilisée par des délinquants pour commettre une usurpation d'identité, pour se faire passer pour des tierces parties, ou pour obtenir de toute autre façon un accès aux données ou aux fonds d'une personne physique. Le Groupe est responsable, envers ses clients, de tout dommage occasionné par une divulgation non autorisée d'informations sensibles et confidentielles, laquelle peut aussi porter atteinte à la marque et/ou à la réputation du Groupe et avoir un effet défavorable sur la capacité du Groupe à attirer et fidéliser les clients, nuisant ainsi aux activités et à la rentabilité de ce dernier.

Risques liés à une perception défavorable du marché

Le Groupe doit faire montre d'un niveau élevé d'intégrité et s'assurer la confiance de ses clients. Toute mauvaise gestion, fraude ou inexécution d'obligations légales ou contractuelles, allégation de tels actes ou publicité négative découlant de ces actes, ou toute combinaison d'éléments cités ci-dessus, pourrait affecter défavorablement la réputation du Groupe et la valeur de ses marques, de même que ses activités, ses résultats d'exploitation, sa situation financière et ses perspectives.

Risques juridiques

Risques liés à la remontée en amont de flux de trésorerie des Filiales de l'Émetteur

Étant donné que l'Émetteur est une société holding qui exerce ses activités par l'intermédiaire de filiales, sa capacité à rembourser les Obligations est soumise à la capacité de ses Filiales à faire remonter en amont leurs recettes par le biais de dividendes, de sommes à recevoir intersociétés, de commissions de gestion et autres paiements, notamment pour permettre à l'Émetteur de verser un intérêt sur les Obligations ou de rembourser ces dernières. Les Filiales de l'Émetteur peuvent ne pas être en mesure de verser des dividendes à l'Émetteur. Il convient de noter à cet égard que SD Worx Staffing & Career Solutions – Holding NV (précédemment connue sous le nom Vio Worx) n'est, aux termes de la Convention de Crédit Vio, autorisé à distribuer des fonds à ses actionnaires (et donc à l'Émetteur) que lorsque l'*adjusted leverage* est égal ou inférieur à 2.00:1. Il est actuellement d'environ 2.41 :1 and de tels dividendes ne sont donc pas permis. SD Worx et ses filiales ne sont pas tenues par les contraintes de la Convention de Crédit Vio qui sont limitées aux entités qui y sont parties (SD Worx Staffing & Career Solutions – Holding NV et ses Filiales).

Risques liés aux développements réglementaires

Les services du Groupe, sur ses différents marchés géographiques, sont soumis à un corpus législatif national et supranational (droit du travail, fiscalité, sécurité sociale et

autre). Toute maîtrise insuffisante des développements réglementaires peut donc exposer le Groupe à des réclamations de la part de parties tierces et à différents types de sanctions, lesquelles peuvent avoir un impact négatif sur les activités du Groupe dans les pays concernés, ainsi que sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière et ses perspectives. En outre, les risques liés aux activités de recrutement provisoire du Groupe comprennent de possibles réclamations de la part de clients ou de parties tierces pour activité frauduleuse, faute ou négligence d'un employé.

Risques financiers

Risques liés à la performance financière

La capacité du Groupe à verser des intérêts sur les Obligations et à remplir ses autres obligations liées au service de la dette ou à refinancer sa dette dépendra de sa performance opérationnelle et financière à venir, laquelle est déterminée par sa capacité à réussir la mise en œuvre de sa stratégie d'entreprise, ainsi que par des facteurs économiques, financiers, concurrentiels, réglementaires et autres échappant à son contrôle. La couverture de ses besoins en liquidités et en actif circulant dépend également de la volonté, de la part des banques, d'accorder des lignes de crédit ou des prêts. En outre, la convention de crédit senior datée du 28 juin 2018 – conclue par, entre autres, l'Émetteur en tant que société et emprunteur initial – telle que modifiée, reformulée ou remplacée le cas échéant (la « **Convention de Crédit Senior** ») et la convention de crédit senior du 19 février 2018 – conclue par SD Worx Staffing & Career Solutions – Holding NV (anciennement dénommée Vio Worx) –, telle que modifiée le cas échéant (la « **Convention de Crédit Vio** »), imposent des restrictions opérationnelles et financières à l'entreprise. Ces dispositions peuvent affecter défavorablement la capacité du Groupe à réagir aux changements des conditions de marché ou du secteur dans lequel il est actif, à tirer profit des possibilités commerciales qu'il estime souhaitables, à poursuivre sa stratégie, à obtenir de futurs financements, à financer les dépenses nécessaires en capital, ou à résister à un ralentissement continu ou futur de ses activités.

Risques liés aux écarts d'acquisition, à l'amortissement des écarts d'acquisition et profits futurs

Les états financiers consolidés de l'Émetteur contiennent de nombreux écarts d'acquisition au bilan. Les amortissements relatifs à de tels écarts d'acquisition influencent significativement la rentabilité de l'Émetteur, qui pourrait rester non rentable dans les années à venir suite à ces amortissements.

Risques de reporting financier

La préparation de l'information financière que cela soit en termes d'adéquation des systèmes, de reporting et de compilation de l'information financière, de prise en compte de variations de scope ou d'évolutions de normes comptables est un enjeu majeur pour le Groupe, surtout si l'on considère la complexité du Groupe, actif dans plusieurs pays. Si le Groupe ne parvient pas à maintenir l'adéquation de ses contrôles internes, ce qui comprend toute inexécution de contrôles (nouveaux ou améliorés) requis, ou s'il éprouve des difficultés à mettre en œuvre les contrôles internes, ses activités et ses résultats d'exploitation pourraient en être défavorablement affectés, et le Groupe pourrait ne pas remplir ses obligations de reporting, ce qui entraînerait éventuellement des réclamations ou une perte de confiance de la part des parties intéressées.

D.3 **Risques principaux
concernant les
Obligations**

L'Émetteur estime que les facteurs décrits ci-dessous représentent les risques principaux, lesquels sont importants aux fins de l'évaluation des risques associés aux Obligations. L'ordre dans lequel ces facteurs sont énumérés n'est pas une indication de la probabilité de leur manifestation ni de l'étendue de leurs conséquences.

Ces facteurs comprennent, entre autres, les risques suivants :

Les Obligations sont des instruments financiers complexes (selon MiFID II) et peuvent ne pas être un investissement opportun pour tous les investisseurs

Chaque investisseur potentiel doit déterminer l'opportunité d'un investissement dans les Obligations au regard de sa situation personnelle.

En plus, les Obligations sont des obligations subordonnées et constituent donc des «instruments financiers complexes» au sens de MIFID II. Cela implique que les intermédiaires financiers seront tenus d'obtenir les informations nécessaires auprès des investisseurs de détail souhaitant souscrire aux Obligations afin de permettre à l'intermédiaire financier de déterminer si un investissement dans ces Obligations convient à cet investisseur.

L'Émetteur peut ne pas être en mesure de rembourser les Obligations

L'Émetteur peut ne pas être en mesure de rembourser les Obligations à leur date d'échéance ou en cas de survenance d'un Cas de Défaut (tel que défini à la Condition 8 (Cas de Défaut)). La capacité de l'Émetteur à rembourser les Obligations dépendra de sa situation financière à la date du remboursement demandé et peut être limitée par la loi, par les termes de sa dette et par les conventions qu'il peut avoir conclues à ou avant cette date.

Les obligations de l'Émetteur non couvertes par des sûretés et subordonnées qui ne bénéficient d'aucune garantie

Le droit des Détenteurs d'Obligations d'obtenir des paiements sur les Obligations n'est pas assorti d'une sûreté et les Obligations sont structurellement et contractuellement subordonnées aux dettes de l'Émetteur et de ses Filiales assorties d'une sûreté et garanties, y compris la Convention de Crédit Senior. En cas de liquidation, de dissolution, de restructuration ou de procédures similaires affectant l'Émetteur, les détenteurs de dettes assorties de sûretés seront prioritaires dans l'ordre de distribution des produits de ces sûretés.

Du fait que l'Émetteur est une société holding et qu'il dépend en grande partie des dividendes et autres flux de recettes de ses Filiales, les Détenteurs d'Obligations sont structurellement subordonnés aux banques et autres créanciers de ces Filiales. En outre, comme indiqué ci-dessus, certaines Filiales de l'Émetteur ont fourni et pourront fournir à l'avenir des garanties au profit de détenteurs d'autres dettes contractées par l'Émetteur, y compris en vertu de la Convention de Crédit Senior et de la Convention de Crédit Vio. Ces Filiales détiendront souvent plus d'actifs opérationnels que l'Émetteur. Dans l'éventualité de la réalisation de tout ou partie de ces actifs, il se peut qu'il reste trop peu d'actifs pouvant être distribués à et utilisés par l'Émetteur pour rembourser les Obligations et/ou verser des intérêts. En cas de liquidation de toute Filiale (ou autre société comprise dans la consolidation de l'Émetteur) ou en cas d'insolvabilité de cette entité, la garantie des Obligations sera réduite.

L'Émetteur peut contracter des dettes additionnelles

L'Émetteur peut décider, à l'avenir, de contracter des dettes additionnelles ou

d'accroître ultérieurement ses dettes. Ceci pourrait avoir un impact sur sa capacité à remplir ses obligations en vertu des Obligations ou pourrait entraîner une diminution de la valeur des Obligations.

Absence de notation de crédit pour l'Émetteur et les Obligations

L'Émetteur et les Obligations ne disposent d'aucune notation de crédit au moment de l'Offre d'Obligations, et à l'heure actuelle l'Émetteur n'a pas l'intention de demander, à une date ultérieure, une notation de crédit pour lui-même ou pour les Obligations. Ceci peut rendre l'établissement des prix des Obligations plus difficile.

Certaines conventions de financement du Groupe contiennent des clauses restrictives

Les conventions de financement du Groupe (y compris la Convention de Crédit Senior et la Convention de Crédit Vio) ainsi que les termes et conditions des Obligations comprennent un certain nombre de clauses restrictives. Bien qu'elles soient soumises à d'importantes réserves et exceptions, ces clauses pourraient limiter la capacité du Groupe à planifier les conditions de marché ou réagir à ces dernières, à satisfaire aux besoins en capital, ou à s'engager dans des activités qui pourraient servir les intérêts du Groupe.

Rien ne garantit que le marché de négociation des Obligations soit actif

Les Obligations sont des titres nouvellement créés qui peuvent ne pas être beaucoup échangés et pour lesquels il n'existe actuellement aucun marché. Par conséquent, les investisseurs peuvent ne pas être en mesure de vendre leurs Obligations facilement, ou de les vendre tout court ou à des prix qui leur donnent un rendement comparable à celui d'investissements similaires sur un marché secondaire développé.

Les Obligations sont exposées au risque de taux d'intérêt du marché

Les Obligations procurent un taux d'intérêt fixe jusqu'à la Date d'Échéance. Investir dans les Obligations implique le risque que des changements subséquents dans les taux d'intérêt de marché puissent impacter négativement la valeur des Obligations.

La valeur de marché des Obligations peut être affectée par la solvabilité de l'Émetteur

La valeur des Obligations peut être affectée par la solvabilité de l'Émetteur et du Groupe.

Les Obligations peuvent être remboursées avant leur date d'échéance

Conformément aux Conditions, les Obligations peuvent être remboursées avant leur date d'échéance.

Remboursement anticipé des Obligations en cas de Changement de Contrôle

En cas de Changement de Contrôle de l'Émetteur, chaque Détenteur d'Obligations (à sa propre initiative) aura le droit individuel d'obliger l'Émetteur à racheter les Obligations, à la Date d'Option de Changement de Contrôle à concurrence du Montant de Remboursement de l'Option de Changement de Contrôle. Si la procédure décrite dans les Conditions a été valablement suivie, l'Émetteur ne peut refuser de rembourser les Obligations.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait que, si les détenteurs d'une part significative des Obligations exercent leur option de vente, les Obligations pour lesquelles l'option de vente n'est pas exercée peuvent être illiquides et difficiles

à négocier. De plus, les investisseurs potentiels sont priés de noter que l'option de vente ne peut être exercée que dans les circonstances spécifiques d'un « Changement de Contrôle » tel que défini dans les Conditions.

Modifications des Conditions des Obligations

Les Conditions des Obligations contiennent des dispositions relatives à la convocation des assemblées des Détenteurs d'Obligations aux fins de statuer sur les questions portant de manière générale sur leurs intérêts. Ces dispositions permettent à des majorités déterminées d'engager l'ensemble des Détenteurs d'Obligations, y compris ceux n'ayant ni participé ni voté à ces assemblées, ainsi que ceux ayant émis un vote contraire à celui de la majorité.

Risque d'inflation

Le rendement effectif d'un investissement dans les Obligations est réduit par l'effet de l'inflation. Plus le taux d'inflation est élevé, plus le rendement effectif d'une Obligation est faible.

Droit applicable

Les Conditions sont fondées sur le droit belge applicable à la date du présent Prospectus. Aucune assurance ne peut être donnée quant aux conséquences d'une modification ou d'une réforme législative ou réglementaire, d'une décision jurisprudentielle ou d'un changement d'interprétation de pratique administrative en Belgique, qui interviendrait après la date de ce Prospectus.

Conflits d'intérêt potentiels

Les investisseurs potentiels doivent être conscients que l'Émetteur est engagé dans une relation d'affaires d'ordre général et/ou dans des transactions spécifiques avec les Managers et qu'ils peuvent avoir des conflits d'intérêts qui pourraient avoir une incidence négative sur les intérêts des Détenteurs d'Obligations. Les Détenteurs d'Obligations doivent être conscients du fait que les Managers, lorsqu'ils agissent en qualité de prêteurs auprès de l'Émetteur ou d'une autre société du Groupe (ou à quelque autre titre que ce soit), n'ont aucune obligation fiduciaire ou aucune autre obligation d'une quelconque nature à l'égard des Détenteurs d'Obligations et ne sont pas tenus de prendre en compte les intérêts des Détenteurs d'Obligations. Les investisseurs potentiels sont également priés de noter que l'Agent n'assume aucune obligation fiduciaire ou autre obligation à l'égard des Détenteurs d'Obligations et, en particulier, qu'il n'est pas tenu de prendre des décisions qui protègent leurs intérêts.

Il est fait référence à la Section E.4 (*Intérêts des personnes physiques et morales impliquées dans l'émission et l'offre des Obligations*) du Résumé.

Fiscalité

Les paiements effectués concernant les Obligations peuvent être soumis à une retenue à la source belge.

Les potentiels acheteurs et vendeurs d'Obligations peuvent être tenus de payer des impôts ou d'autres frais conformément aux lois et aux pratiques du pays où les Obligations sont transférées ou d'autres pays. Il est conseillé aux potentiels investisseurs de demander l'avis de leurs propres conseillers fiscaux concernant l'acquisition, la vente et le remboursement des Obligations.

Section E – Offre

| | | |
|------|---|--|
| E.2b | Raisons de l'Offre et utilisation du produit de l'Offre | <p>L'Émetteur a plusieurs raisons pour réaliser l'Offre d'Obligations.</p> <p>En premier lieu, l'Offre d'Obligations correspond à l'intention de l'Émetteur, et plus largement le Groupe, d'assurer la disponibilité de moyens financiers suffisants afin de financer sa stratégie de croissance, qui comprend une croissance par acquisitions dans les marchés au sein desquels il opère (au sens le plus large). À la date des présentes, le Groupe évalue plusieurs possibilités de croissance par acquisition, notamment une possible acquisition de taille, à savoir celle d'une entreprise active à l'intérieur et à l'extérieur de l'Europe, y compris dans certaines juridictions où le Groupe n'est, à l'heure actuelle, pas actif. L'acquisition potentielle d'une telle société entre dans le champ des activités du Groupe, ses ambitions et sa stratégie. Il n'est pas certain, à ce jour, que le Groupe entre dans un accord contraignant par rapport à cette acquisition potentielle. Dans l'affirmative, il est actuellement prévu que l'<i>adjusted leverage</i> du Groupe augmenterait de -1,13 (à la fin de l'année 2018) à environ +0,30 (sur la base des estimations actuelles). L'Émetteur est d'avis que les bonnes conditions actuelles des marchés financiers offrent l'opportunité d'attirer du financement par de la dette supplémentaire pour pouvoir mettre en place une telle stratégie de croissance.</p> <p>En second lieu, l'Offre d'Obligations permet à l'Émetteur de diversifier ses sources de financement externes, sans diluer les participations des actionnaires existants, et de diminuer de la sorte sa dépendance au financement bancaire en atteignant un équilibre optimal entre le financement bancaire actuel de l'Émetteur et le financement par les marchés de dette. L'Offre d'Obligations permet aussi à l'Émetteur d'étendre la date d'échéance moyenne de son financement par la dette. De plus, l'Offre d'Obligations, vu sa nature subordonnée, est permise sous le <i>Convention de Crédit Senior</i> et ne requiert pas de modifications de ce contrat récemment négocié, au contraire de l'émission d'obligations senior.</p> <p>En supposant que le Montant Nominal Total pour lequel les Obligations sont émises est égal à EUR 50.000.000, le produit net de l'émission des Obligations devrait s'élever à environ EUR 49.000.000. En supposant que le Montant Nominal Total pour lequel les Obligations sont émises est égal à EUR 80.000.000, le produit net de l'émission des Obligations devrait s'élever à environ EUR 78.550.000. Ceci est après déduction des coûts et dépenses liées à l'Offre d'Obligations, en ce compris les coûts et les montants payables aux Joint Bookrunners et à l'Agent, dont le montant total prévu est compris entre environ EUR 1.000.000 (en supposant que le Montant Nominal Total pour lequel les Obligations sont émises est de EUR 50.000.000, étant donné que le Placement Fee est variable) et environ EUR 1.450.000 (en supposant que le Montant Nominal Total pour lequel les Obligations sont émises est de EUR 80.000.000, étant donné que le Placement Fee est variable).</p> |
| E.3 | Modalités et conditions de l'Offre | |
| | <i>Date d'Emission</i> | 11 juin 2019 (la « Date d'Emission »). |
| | <i>Prix d'Emission</i> | 100 pour cent. de la valeur nominale (le « Prix d'Emission »). |
| | <i>Valeur Nominale</i> | EUR 1.000 par Obligation (la « Valeur Nominale »). |
| | <i>Montant de Souscription Minimal</i> | EUR 10.000 (le « Montant de Souscription Minimal ») |

| | |
|---|--|
| <i>Valeur Nominale Totale</i> | L'Offre d'Obligations sera faite pour un montant nominal total minimum de EUR 50.000.000 et un montant nominal total maximum de EUR 80.000.000 (le montant final du montant nominal total étant le « Montant Nominal Total »). |
| <i>Période de Souscription</i> | Du 24 mai 2019 à 9h00 au 28 mai 2019 à 17h30 (sous réserve de clôture anticipée). |
| <i>Global Coordinator</i> | Belfius Bank SA/NV |
| <i>Joint Bookrunners</i> | Belfius Bank SA/NV BNP Paribas Fortis SA/NV KBC Bank NV |
| <i>Agent de domiciliation, paiement, calcul et cotation</i> | Belfius Bank SA/NV |
| <i>Juridiction de l'Offre Publique</i> | Belgique. |
| <i>Conditions auxquelles l'offre est soumise</i> | L'Offre d'Obligations et l'émission des Obligations sont soumises à un nombre limité de conditions énoncées dans la Convention de Placement conclue entre l'Émetteur et les Managers (la « Convention de Placement »), qui incluent, entre autres, les points suivants: (i) l'exactitude des déclarations et garanties énoncées par l'Émetteur dans la Convention de Placement ; (ii) la Convention de Placement, la convention de services relative à l'émission de titres à revenus fixes avec la BNB (la « Convention de Clearing ») et la convention d'agent de domiciliation et de paiement entre l'Émetteur et Belfius (le « Contrat d'Agent ») ayant été signées par toutes les parties avant la Date d'Emission ; (iii) l'admission à la négociation des Obligations sur le marché réglementé d'Euronext Growth Brussels ayant été accordée à la Date d'Emission ou avant celle-ci ; (iv) l'absence, selon l'avis raisonnable des Managers à la Date d'Emission, de Changement Défavorable Significatif (tel que ce terme est défini dans la Convention de Placement) ; (v) l'Émetteur ayant accompli toutes les obligations à accomplir aux termes de la Convention de Placement au plus tard à la Date d'Emission, (vi) des conditions de marché satisfaisantes dans l'opinion raisonnable des Joint Bookrunners avec le consentement de l'Émetteur, et (vii) les Joint Bookrunners ayants reçu les confirmations d'usage concernant certaines questions juridiques et financières relatives à l'Émetteur et au Groupe au plus tard à la Date d'Emission. |
| <i>Attribution</i> | La structure d'attribution initiale entre les Managers pour le placement des Obligations sera la suivante pour un Montant Nominal Total des Obligations entre EUR 50.000.000 et EUR 80.000.000 (sous réserve des arrondissements et réductions proportionnelles dans le cas où le Montant Nominal Total est inférieur à EUR 80.000.000) : (a) chacun des Managers: EUR 22.400.000 en supposant que le Montant Nominal Total des Obligations équivaut au Montant Nominal Total maximal de EUR 80.000.000 (ou 28% du Montant Nominal Total des Obligations) à placer sur une « <i>best efforts basis</i> » et attribué exclusivement aux Investisseurs de Détail de son propre réseau de banque de détail et de banque privée, au Prix d'Emission, au total EUR 67.200.000 en supposant que le Montant Nominal Total des Obligations équivaut au Montant Nominal Total maximal de EUR 80.000.000 (ou 84% du Montant Nominal Total des Obligations, les « Obligations JBR ») ; |

et

- (b) les Managers, agissant ensemble sur une « *best efforts basis* » pour le placement auprès des distributeurs (tierces personnes) et/ou des Investisseurs Qualifiés comme « *pot deal* » au Prix d'Emission: EUR 12.800.000 en supposant que le Montant Nominal Total des Obligations équivaut au Montant Nominal Total maximal de EUR 80.000.000 (ou 16% du montant nominal des Obligations à être émises, les « **QI Bonds** »).

Si les Obligations JBR attribuées à un Manager ne sont pas placées intégralement, tel que constaté à 17h30 (heure belge) du premier jour ouvrable de la Période de Souscription, les Managers auront le droit de placer le solde des Obligations JBR non-placées restant auprès de distributeurs (parties tierces) et/ou d'Investisseurs Qualifiés (sans l'accord de l'Émetteur). A ce titre, aucune priorité n'est accordée aux Investisseurs Qualifiés qui souscrivent en vue de revente aux Investisseurs de Détail.

Si, nonobstant ce qui précède, toutes les Obligations ne sont pas placées à la fin du premier jour ouvrable de la Période de Souscription, chacun des Managers aura le droit de placer les Obligations non-placées auprès des Investisseurs de Détail de son propre réseau (sans l'accord de l'Émetteur). Chaque Manager placera ces Obligations à son propre rythme, étant entendu que les Obligations non-placées seront attribuées aux investisseurs sur la base du principe « *first come, first served* » (premier arrivé, premier servi).

La clôture anticipée de la Période de Souscription interviendra au plus tôt le 24 mai 2019 à 17h30 (heure belge) (la Période de Souscription minimale, la « **Période Minimale de Vente** »). Ceci signifie que la Période de Souscription restera ouverte au moins un jour ouvrable jusqu'à 17h30 (heure belge). Après ce moment, la Période de Souscription peut être clôturée anticipativement à tout moment (en ce compris dans le courant d'un jour ouvrable). En cas de clôture anticipée de la Période de Souscription, un avis sera publié dès que possible sur les sites internet de l'Émetteur et des Managers. Cet avis précisera la date et l'heure de la clôture anticipée.

Toutes les souscriptions qui ont été valablement introduites par les Investisseurs de Détail auprès des Managers avant la fin de la Période Minimale de Vente seront prises en compte lors de l'attribution des Obligations, étant entendu qu'en cas de sursouscription, une réduction peut s'appliquer, à savoir, les souscriptions seront revalorisées proportionnellement par Manager et par Investisseur de Détail ayant souscrit aux Obligations, avec l'attribution d'un multiple de EUR 1.000, et, dans la mesure du possible, un montant minimal nominal de 1.000 EUR, qui correspond à la dénomination des Obligations. Les investisseurs devraient dès lors noter qu'un montant d'Obligations inférieur au Montant Minimum de Souscription pourrait leur être attribué.

*Droit Applicable et
Jurisdiction*

Le Contrat d'Agent et les Obligations ainsi que toute obligation non-contractuelle émanant ou relative aux Obligations sont soumis au droit belge. Les cours et tribunaux de Bruxelles seront compétents afin de régler tout conflit émanant ou relatif au Contrat d'Agent et aux Obligations.

E.4 **Intérêts importants à
l'Offre d'Obligations**

Il est possible que les Managers aient des conflits d'intérêts qui pourraient avoir un effet négatif sur les intérêts des Détenteurs d'Obligations. Les investisseurs potentiels doivent être conscients que l'Émetteur est engagé dans une relation d'affaires d'ordre général et/ou dans des transactions spécifiques avec les Managers et qu'ils peuvent

avoir des conflits d'intérêts qui pourraient avoir une incidence négative sur les intérêts des Détenteurs d'Obligations. Les investisseurs potentiels doivent aussi savoir que chacun des Managers pourrait, à n'importe quel moment, posséder des valeurs mobilières, de la dette, des actions ou/et d'autres instruments financiers de l'Émetteur, pour leur compte propre et/ou pour le compte de leurs clients. Les Managers et leurs sociétés liées peuvent également faire des recommandations d'investissement et/ou publier ou exprimer des avis de recherche indépendants sur de telles valeurs mobilières ou de tels instruments financiers.

Dans le cadre de la relation d'affaires générale avec ses banques, l'Émetteur entre de temps en temps dans des conventions de prêts ou d'autres crédits (par le biais de transactions bilatérales et/ou des prêts syndiqués avec d'autres banques, en ce compris la *Convention de Crédit Senior*), des transactions de hedging, des arrangements de gestion discrétionaire et autres transactions de financement (les « **Transactions de Financement** ») avec certains des Managers. Les modalités et conditions de ces Transactions de Financement diffèrent des modalités et conditions des Obligations proposées et certaines modalités et conditions de certaines de ces Transactions de Financement sont plus strictes ou plus étendues que les modalités et conditions des Obligations proposées. Les modalités et conditions de certaines de ces Transactions de Financement contiennent des clauses restrictives financières, différentes ou non comprises dans les conditions des Obligations proposées. De plus, dans le cadre des Transactions de Financement, les prêteurs bénéficient de garanties octroyées par des sociétés opérationnelles du Groupe, alors que les Détenteurs d'Obligations ne bénéficieront pas de garanties similaires (sous réserve de la Condition 7.1 (*Negative Pledge*)). Cela aboutit au résultat que les Détenteurs d'Obligations sont structurellement subordonnés aux prêteurs sous les Transactions de Financement. Certaines Transactions de Financement ont des dates de repaiement tombant avant la Date d'Échéance des Obligations et, par conséquent, le risque de crédit pour les Managers pourraient être réduit et transmis aux Détenteurs d'Obligations.

La *Convention de Crédit Senior* a été conclue pour un montant principal d'EUR 150.000.000, et avec une date d'échéance le 29 juin 2023. A ce jour, le montant principal de l'endettement existant sous la *Convention de Crédit Senior* dû à chacun de Belfius et BNPF est équivalait à environ EUR 11.170.000, pour un montant total dû d'environ EUR 22.340.000. De plus, SD Worx Staffing & Career Solutions – Holding NV (précédemment connue sous le nom Vio Worx) est partie à la Convention de Crédit Vio avec, entre autres, BNPF, pour un montant total d'EUR 43.500.000, desquels EUR 32.540.000 sont dus. A ce jour, le Groupe n'a pas d'endettement financier senior dû à KBC (il n'y a pas de montants dus en vertu des arrangements de factoring avec KBC).

Les Détenteurs d'Obligations doivent être conscients du fait que les Managers, lorsqu'ils agissent en qualité de prêteurs auprès de l'Émetteur ou d'une autre société du Groupe (ou à quelque autre titre que ce soit), n'ont aucune obligation fiduciaire ou aucune autre obligation d'une quelconque nature à l'égard des Détenteurs d'Obligations et ne sont pas tenus de prendre en compte les intérêts des Détenteurs d'Obligations. En cas de détérioration de la situation financière de l'Émetteur dans le futur, les Managers pourraient par exemple décider de renégocier les conventions de crédit, d'obtenir des garanties et sécurités supplémentaires ou de mettre fin à la relation de crédit avec l'Émetteur, ce qui pourrait mener à l'Émetteur étant dans l'impossibilité de faire payer (intégralement ou en partie) les montants dus en vertu des

| | | |
|-----|--|--|
| E.7 | Estimation des dépenses facturées à l'investisseur par l'Émetteur | <p>Obligations.</p> <p>Il n'y aura pas de dépenses facturées par l'Émetteur ou les Managers aux Détenteurs d'Obligations. Il ne peut pas être exclu que certains Intermédiaires Financiers puissent facturer certaines dépenses aux Détenteurs d'Obligations dans le cadre de leur souscription aux Obligations.</p> |
|-----|--|--|