



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

ESKIMOZ - BLIZZARD

03 avril 2025



KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

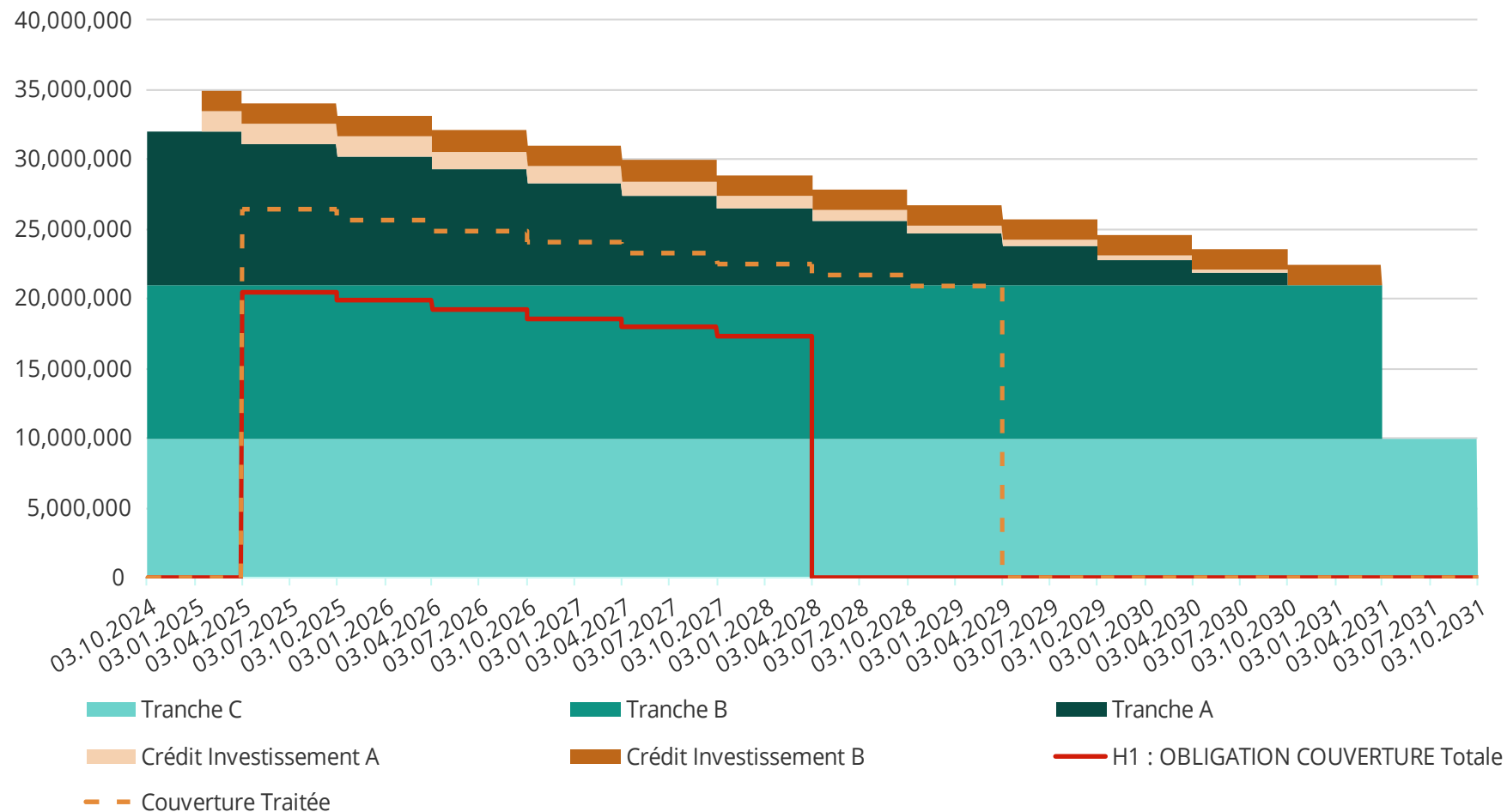
Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2.50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- L'ancienne couverture a été conservée et fera l'objet d'une novation pour être transférée de **ALASKA** vers **BLIZZARD**, car elle correspond à l'objectif de couverture.
- Concernant l'entité POLAR, aucune couverture n'a été mise en place en raison de la typologie de la dette et de la capitalisation des intérêts (voir avertissement page suivante)

Avertissement sur les couvertures PIK

- L'Euribor du financement est appliqué aux intérêts PIK uniquement, par conséquent, cela consiste à capitaliser l'Euribor chaque année et augmenter le notionnel de votre dette au fur et à mesure des années. Cela induit un décalage entre les flux de la couverture (payés chaque trimestre/semestre) et les intérêts de la dette (capitalisés, donc repoussés). Cela peut se faire mais sera à valider avec vos auditeurs avant mise en place pour assurer qu'ils accepteront la classification de « couverture » du produit (par opposition à Position Ouverte Isolée, c'est-à-dire spéculative).
- L'Euribor retenu pour le calcul des intérêts capitalisés est le suivant « Le Taux euribor est défini comme la moyenne de chaque taux EURIBOR 3 Mois constaté chaque premier jour des trimestres civils intervenus au cours de la Période Capitalisée ». Pour la couverture, c'est forcément l'euribor constaté à J-2 du premier jour de chaque période. Ce point va également générer de l'inefficacité (en trésorerie et en comptabilité) dans une période de fluctuation régulière de l'Euribor. Idem, il faut consulter vos CAC sur ce sujet également pour la classification de couverture. Ils risquent de demander des tests d'efficacité prospectifs et rétrospectifs, et nous ne pouvons pas garantir leur résultat à l'avance.
- En somme, une telle couverture présenterait de nombreux mismatch par rapport à son sous-jacent (risque de base) et la couverture serait partiellement inefficace (plus ou moins selon les conditions de marché et la volatilité de l'euribor sur chaque période). Ces différents éléments militent pour ne pas couvrir cette dette. A défaut, nous recommandons de couvrir davantage la dette d'acquisition pour vous désensibiliser de l'Euribor 3 mois qui se couvre sans problèmes.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2.5% à 4 ans.

Répartition bancaire :
BPRI 50% , CE 50%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : BPRI, BNP, CE, LCL, BPI

- **Prêt Acquisition et Refinancement :**

Tranche A : €11'000'000, émis le 03/10/2024, amortissement linéaire annuel (cf. échéancier en annexe), échéance 03/10/2030, floor 0% sur Euribor 6 mois + 2,75%

Tranche B : €11'000'000, émis le 03/10/2024, amortissement in fine, échéance 03/04/2031, floor 0% sur Euribor 6 mois + 3,25%

Tranche C : €10'000'000, émis le 03/10/2024, amortissement in fine, échéance 03/10/2031, floor 0% sur Euribor 6 mois + 4,50%

- **Crédit d'investissement :**

Tranche A : €1'478'0636 tirée le 16/01/2025, amortissement linéaire annuel (cf. échéancier en annexe), échéance 03/10/2030, floor 0% sur Euribor 6 mois + 2,75%

Tranche B : €1'478'0636, tirée le 16/01/2025, amortissement in fine, échéance 03/04/2031, floor 0% sur Euribor 6 mois + 3,25%

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage : au plus tard **180 Jours** Ouvrés à compter de la Date de Signature, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (ii) à mettre en place, en application du(des) dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la date de sa(leur) conclusion, pour une durée de **3 ans** minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à **60% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement** → **03/04/2025**

Banques de couverture: BPRI, BNP, CE, LCL

Couvertures existantes :

CAP 4% BPRI : départ 17/04/2024, échéance 18/04/2028, amortissement spécifique, notionnel €6'900'000. Prime up-front de €27'800.

Couverture détenue sur l'entité ALASKA GROUP.

Novation en cours.

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Détail des couvertures réalisées

Cap à prime lissée :

Banque : Caisse d'épargne

Cours d'exercice : 2.50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 27/03/2025

Date de début : 03/04/2025

Date de fin : 03/04/2029

Index : Euribor 6 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €13'210'417 amortissements spécifique, cf. tableau en annexe.

Prime annuelle à payer semestriellement jusqu'au 03/04/2029: **0.3575%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€171'918.**

Cap à prime lissée :

Banque : Banque Populaire Rives de Paris

Cours d'exercice : 2.50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 27/03/2025

Date de début : 03/04/2025

Date de fin : 03/04/2029

Index : Euribor 6 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €13'210'417 amortissements spécifique, cf. tableau en annexe.

Prime annuelle à payer semestriellement jusqu'au 03/04/2029: **0.3575%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€171'918.**

Primes à payer

Couverture CE

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucle ment
01.04.2025	03.04.2025	03.10.2025	03.10.2025	13,210,417	24,007	-147,910
01.10.2025	03.10.2025	07.04.2026	07.04.2026	12,820,834	23,681	-124,229
01.04.2026	07.04.2026	05.10.2026	05.10.2026	12,431,251	22,344	-101,885
01.10.2026	05.10.2026	05.04.2027	05.04.2027	12,041,668	21,764	-80,121
01.04.2027	05.04.2027	04.10.2027	04.10.2027	11,652,085	21,060	-59,062
30.09.2027	04.10.2027	03.04.2028	03.04.2028	11,262,502	20,355	-38,706
30.03.2028	03.04.2028	03.10.2028	03.10.2028	10,872,919	19,759	-18,947
29.09.2028	03.10.2028	03.04.2029	03.04.2029	10,483,336	18,947	0

Prime lissée	0.3575%
--------------	---------

Total à payer	171,918
---------------	---------

Couverture BPRI

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucle ment
01.04.2025	03.04.2025	03.10.2025	03.10.2025	13,210,417	24,007	-147,910
01.10.2025	03.10.2025	07.04.2026	07.04.2026	12,820,834	23,681	-124,229
01.04.2026	07.04.2026	05.10.2026	05.10.2026	12,431,251	22,344	-101,885
01.10.2026	05.10.2026	05.04.2027	05.04.2027	12,041,668	21,764	-80,121
01.04.2027	05.04.2027	04.10.2027	04.10.2027	11,652,085	21,060	-59,062
30.09.2027	04.10.2027	03.04.2028	03.04.2028	11,262,502	20,355	-38,706
30.03.2028	03.04.2028	03.10.2028	03.10.2028	10,872,919	19,759	-18,947
29.09.2028	03.10.2028	03.04.2029	03.04.2029	10,483,336	18,947	0

Prime lissée	0.3575%
--------------	---------

Total à payer	171,918
---------------	---------

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		Crédit Investissement A		Crédit Investissement B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	OBLIGATION COUVERTURE TOTALE	Couverture Traitée CE	Couverture Traitée BPRI
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD					
01.10.2024	03.10.2024	16.01.2025	16.01.2025	0	11,000,000	0	11,000,000	0	10,000,000	0	0	0	0	32,000,000		0	0	0
14.01.2025	16.01.2025	03.04.2025	03.04.2025	0	11,000,000	0	11,000,000	0	10,000,000	-1,478,636	1,478,636	-1,478,636	1,478,636	34,957,273		0	0	0
01.04.2025	03.04.2025	03.10.2025	03.10.2025	916,666	10,083,334	0	11,000,000	0	10,000,000	0	1,478,636	0	1,478,636	34,040,607	60%	20,424,364	13,210,417	13,210,417
01.10.2025	03.10.2025	07.04.2026	07.04.2026	916,666	9,166,668	0	11,000,000	0	10,000,000	0	1,478,636	0	1,478,636	33,123,941	60%	19,874,364	12,820,834	12,820,834
01.04.2026	07.04.2026	05.10.2026	05.10.2026	916,666	8,250,002	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	1,330,773	0	1,478,636	32,059,411	60%	19,235,647	12,431,251	12,431,251
01.10.2026	05.10.2026	05.04.2027	05.04.2027	916,666	7,333,336	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	1,182,909	0	1,478,636	30,994,882	60%	18,596,929	12,041,668	12,041,668
01.04.2027	05.04.2027	04.10.2027	04.10.2027	916,666	6,416,670	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	1,035,045	0	1,478,636	29,930,352	60%	17,958,211	11,652,085	11,652,085
30.09.2027	04.10.2027	03.04.2028	03.04.2028	916,666	5,500,004	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	887,182	0	1,478,636	28,865,822	60%	17,319,493	11,262,502	11,262,502
30.03.2028	03.04.2028	03.10.2028	03.10.2028	916,666	4,583,338	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	739,318	0	1,478,636	27,801,293		0	10,872,919	10,872,919
29.09.2028	03.10.2028	03.04.2029	03.04.2029	916,666	3,666,672	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	591,455	0	1,478,636	26,736,763		0	10,483,336	10,483,336
28.03.2029	03.04.2029	03.10.2029	03.10.2029	916,666	2,750,006	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	443,591	0	1,478,636	25,672,233		0	0	0
01.10.2029	03.10.2029	03.04.2030	03.04.2030	916,666	1,833,340	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	295,727	0	1,478,636	24,607,704		0	0	0
01.04.2030	03.04.2030	03.10.2030	03.10.2030	916,666	916,674	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	147,864	0	1,478,636	23,543,174		0	0	0
01.10.2030	03.10.2030	03.04.2031	03.04.2031	916,674	0	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	0	0	1,478,636	22,478,636		0	0	0
01.04.2031	03.04.2031	03.10.2031	03.10.2031	0	0	11,000,000	0	0	10,000,000	0	0	1,478,636	0	10,000,000		0	0	0
01.10.2031	03.10.2031	05.04.2032	05.04.2032	0	0	0	0	10,000,000	0	0	0	0	0	0		0	0	0
Période brisée																		

Analyse de Retour sur Investissement

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	4,808	4,808
-------------	-------	-------

	CE	BPRI	Total
Economies totales	23,100	23,100	46,201
Taux/Prix sans marge bancaire	146,939	146,939	293,879
Prix avec marge bancaire standard *	195,018	195,018	390,037
Marge bancaire standard (10 points de base) *	48,079	48,079	96,158
Prix final	171,918	171,918	343,836
Marge finale	24,979	24,979	49,957

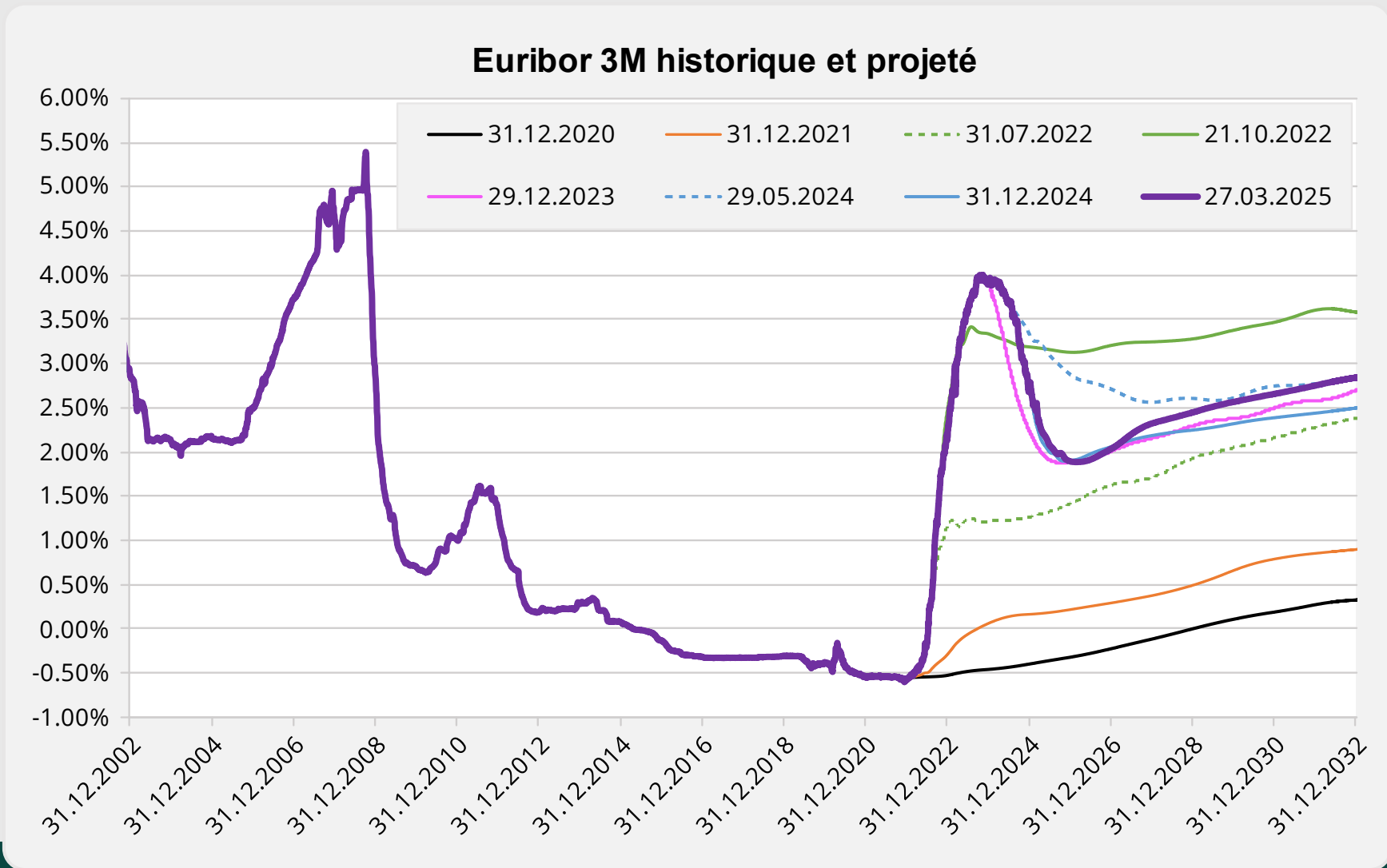
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

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

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

Données de marché (27/03/2025)



Objectifs et contenu de la présentation

Objectif :

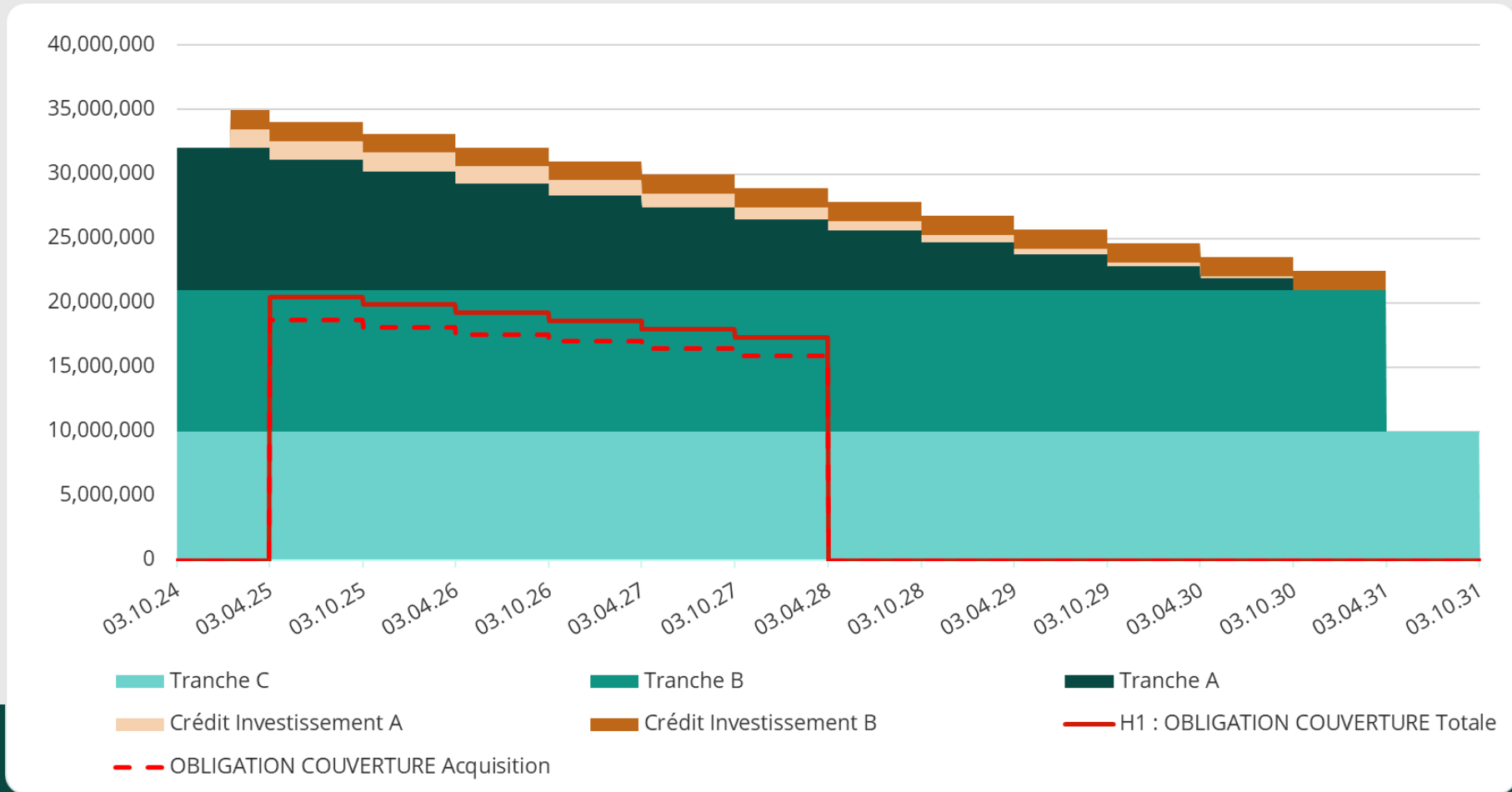
- Parcourir différentes solutions de couverture afin d'affiner une stratégie.

Contenu du document

- Hypothèses de travail : caractéristiques de la dette
- Données de marché
- Différents types de stratégie et niveau de couverture envisageable
- Simulation des frais financiers
- Tableau d'amortissement
- Etapes suivantes
- Annexes:
 - Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

BLIZZARD

Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : BPRI, BNP, CE, LCL, BPI

- **Prêt Acquisition et Refinancement :**

Tranche A : €11'000'000, émis le 03/10/2024, amortissement linéaire annuel (cf. échéancier en annexe), échéance 03/10/2030, floor 0% sur Euribor 6 mois + 2,75%

Tranche B : €11'000'000, émis le 03/10/2024, amortissement in fine, échéance 03/04/2031, floor 0% sur Euribor 6 mois + 3,25%

Tranche C : €10'000'000, émis le 03/10/2024, amortissement in fine, échéance 03/10/2031, floor 0% sur Euribor 6 mois + 4,50%

- **Crédit d'investissement :**

Tranche A : €1'478'0636 tirée le 16/01/2025, amortissement linéaire annuel (cf. échéancier en annexe), échéance 03/10/2030, floor 0% sur Euribor 6 mois + 2,75%

Tranche B : €1'478'0636 , tirée le 16/01/2025, amortissement in fine, échéance 03/04/2031, floor 0% sur Euribor 6 mois + 3,25%

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage : au plus tard **180 Jours** Ouvrés à compter de la Date de Signature, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la date de sa(leur) conclusion, pour une durée de **3 ans** minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à **60% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement** → **03/04/2025**

Banques de couverture: BPRI, BNP, CE, LCL

Couvertures existantes :

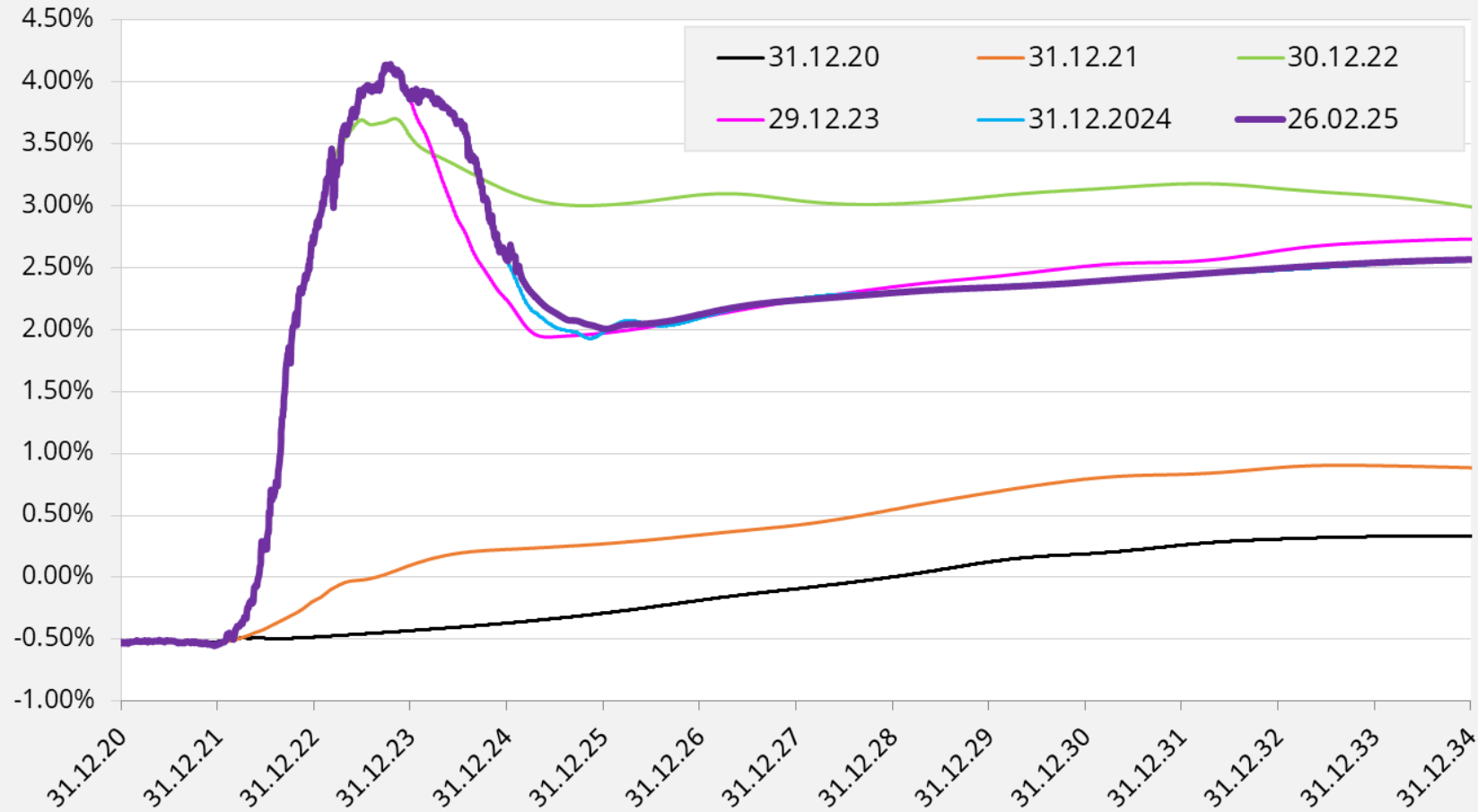
CAP 4% BPRI : départ 17/04/2024, échéance 18/04/2028, amortissement spécifique, notionnel €6'900'000. Prime up-front de €27'800.

Couverture détenue sur l'entité ALASKA GROUP.
Déboucllement à prévoir.

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Données de marché

Euribor 6M historique et projeté



Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

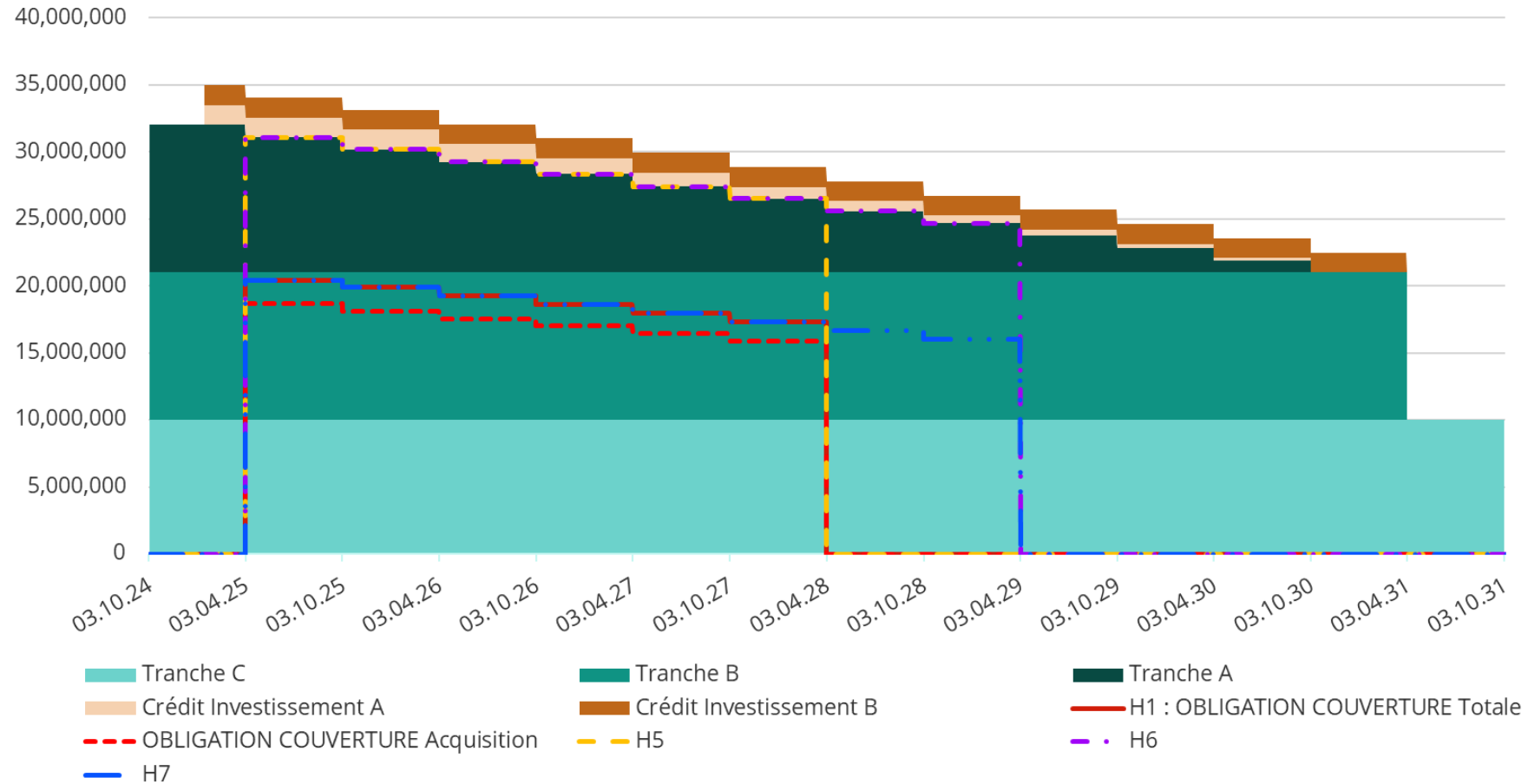
Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles

H5 : 100% Crédit senior sur 3 ans

H6 : 100% Crédit senior sur 4 ans

H7 : 60% Crédit senior sur 4 ans



COUVERTURE	H1	H5	H6	H7
Durée	3 ans	3 ans	4 ans	4 ans
Indice	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M
Notionnel départ	20,424,364	31,083,334	31,083,334	20,424,364
Début de période	03.04.25	03.04.25	03.04.25	03.04.25
Fin de période	03.04.28	03.04.28	03.04.29	03.04.29
Valeur 1bp en EUR	5,754	8,765	11,313	7,413

Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse dans
les prix : **7 bps**

- H5 : 100% Crédit senior sur 3 ans
- H6 : 100% Crédit senior sur 4 ans
- H7 : 60% Crédit senior sur 4 ans

Prime d'option lissée				
Cap 2% annualisé	0.47%	0.47%	0.54%	0.54%
Taux financement Max	2.47%	2.47%	2.54%	2.54%

Cap 2.5% annualisé	0.24%	0.25%	0.32%	0.32%
Taux financement Max	2.74%	2.75%	2.82%	2.82%

Cap 3% annualisé	0.16%	0.16%	0.22%	0.21%
Taux financement Max	3.16%	3.16%	3.22%	3.21%

Prime des options en EUR				
Cap 2%	261,500	398,700	589,000	385,400
Cap 2.5%	136,200	207,900	342,500	223,900
Cap 3%	90,200	137,600	233,200	152,500

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel double celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

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).

Illustration des paiements en prime lissée : H6 Cap 2,5%

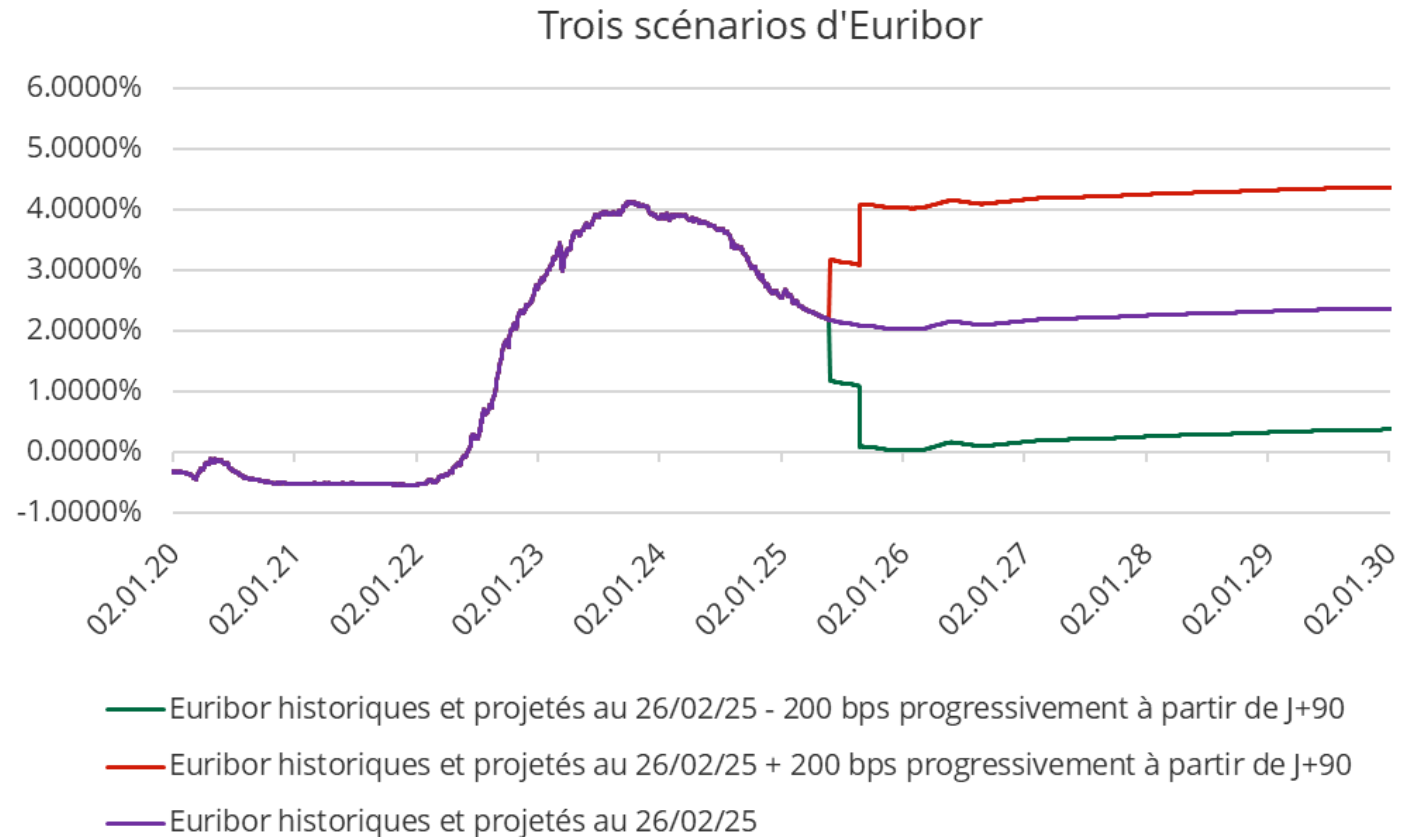
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
01.04.25	03.04.25	03.10.25	03.10.25	31,083,334	47,828	-294,672
01.10.25	03.10.25	07.04.26	07.04.26	30,166,668	47,178	-247,494
01.04.26	07.04.26	05.10.26	05.10.26	29,250,002	44,515	-202,979
01.10.26	05.10.26	05.04.27	05.04.27	28,333,336	43,358	-159,620
01.04.27	05.04.27	04.10.27	04.10.27	27,416,670	41,955	-117,665
30.09.27	04.10.27	03.04.28	03.04.28	26,500,004	40,553	-77,112
30.03.28	03.04.28	03.10.28	03.10.28	25,583,338	39,365	-37,747
29.09.28	03.10.28	03.04.29	03.04.29	24,666,672	37,747	0

Prime lissée	0.32%	Total à payer	342,500
--------------	-------	---------------	---------

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

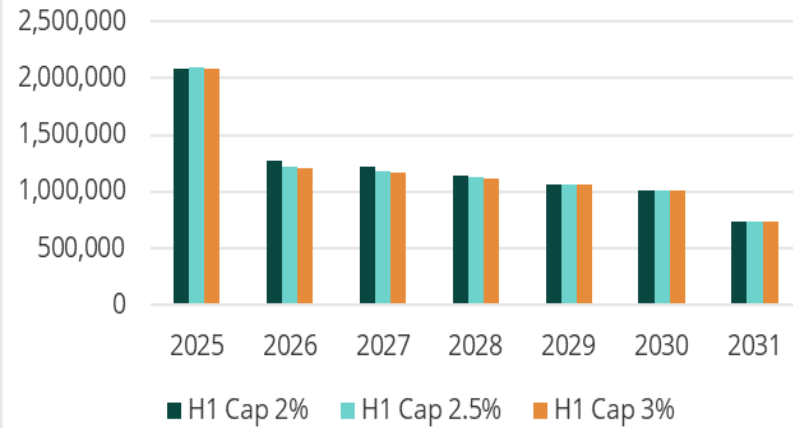
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **2,75%** (Crédit Acquisition Tranche A, Crédit Investissement Tranche A), **3,25%** (Crédit Acquisition Tranche B, Crédit Investissement Tranche B), **4,50%** (Crédit Acquisition Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 6M et le coût de la couverture à mettre en place.

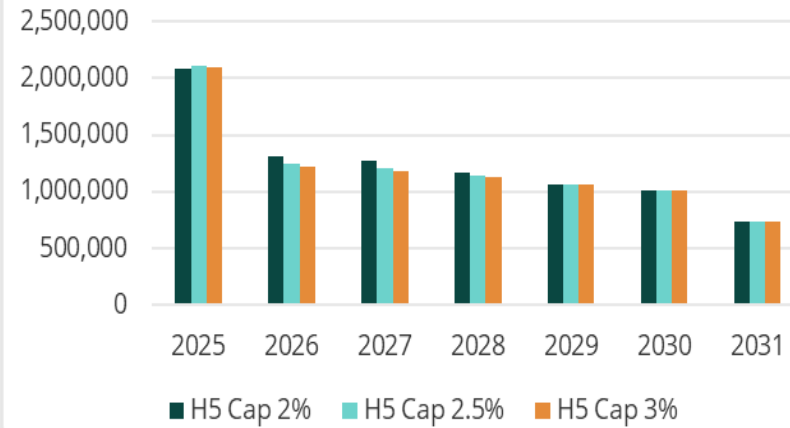


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

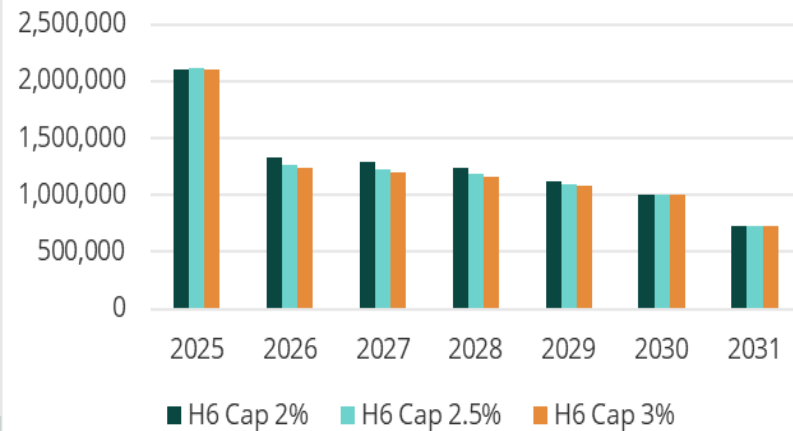
STRATEGIE H1



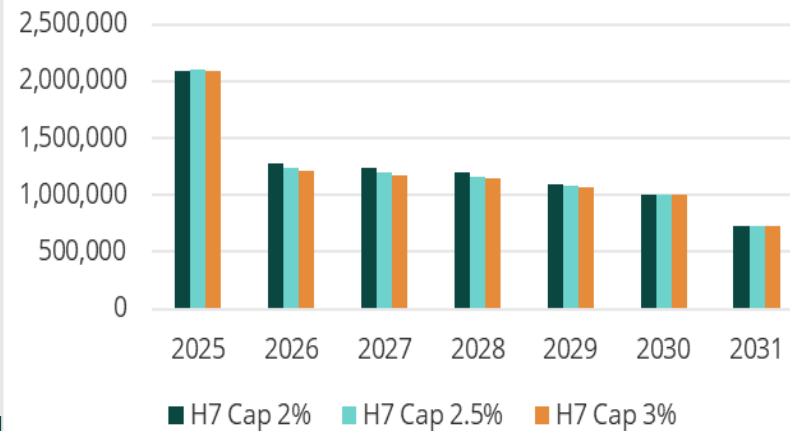
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

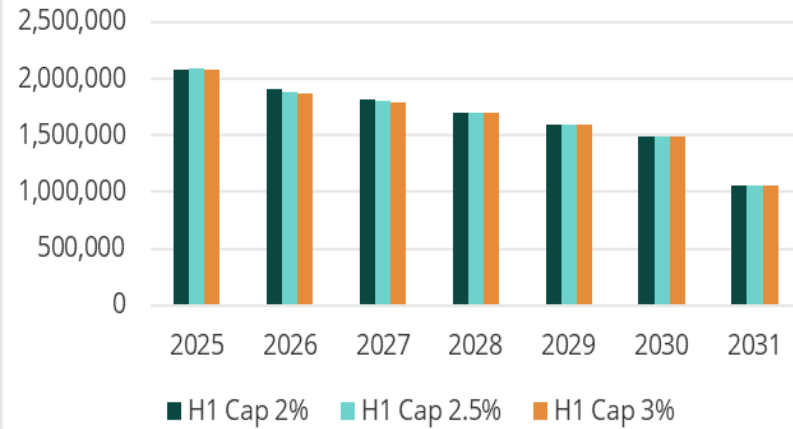


STRATEGIE H7

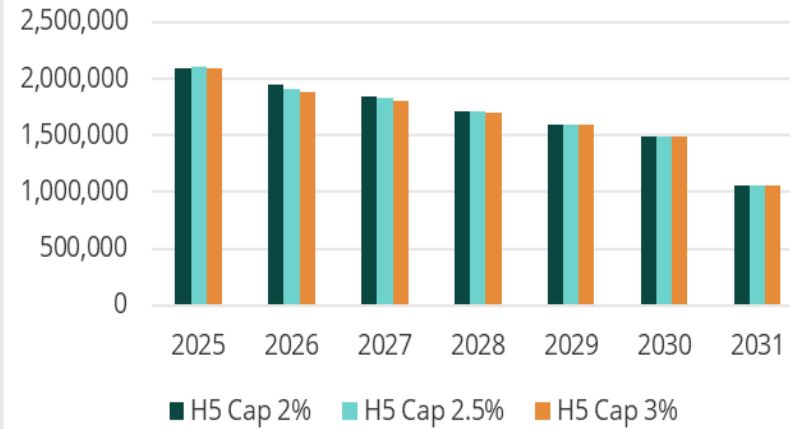


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

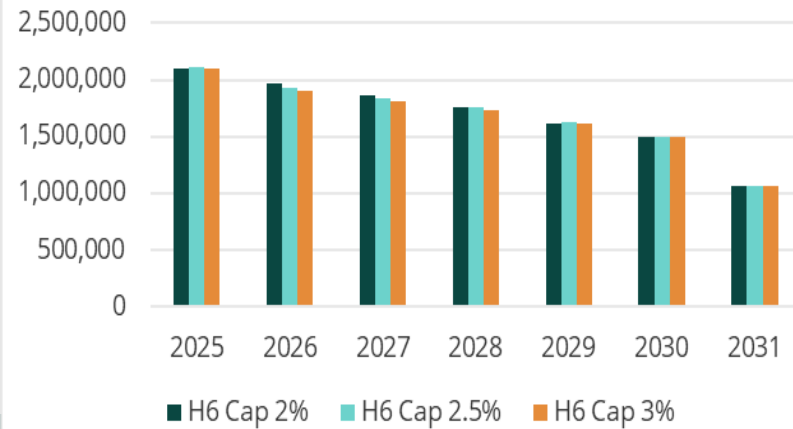
STRATEGIE H1



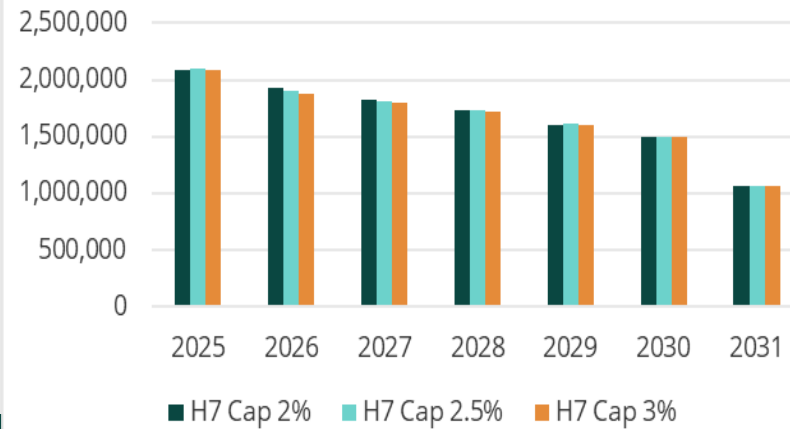
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

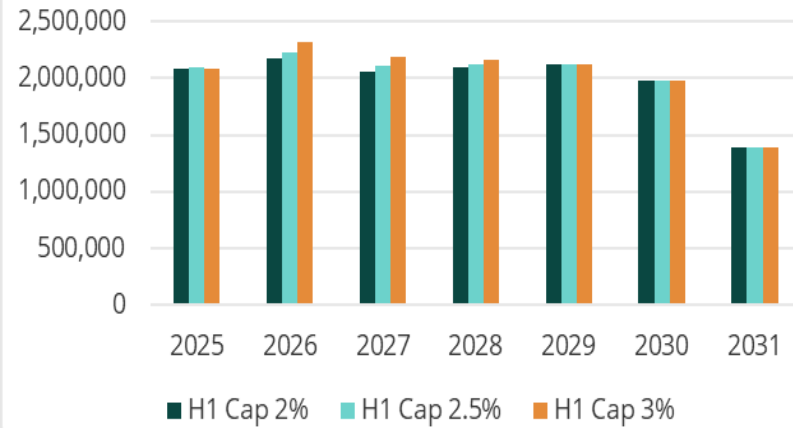


STRATEGIE H7

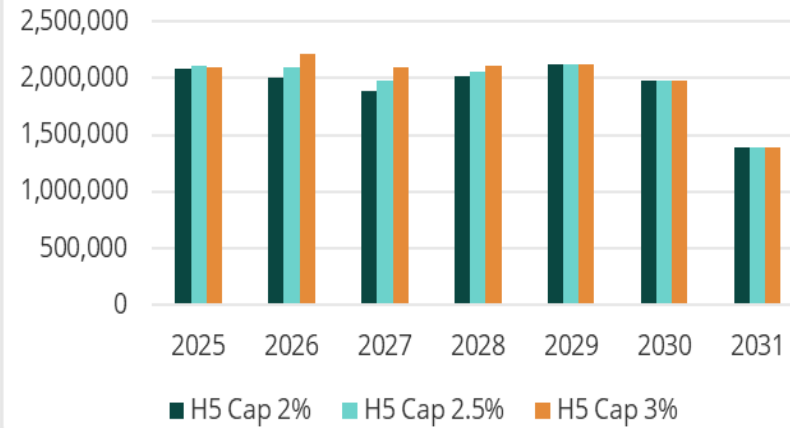


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

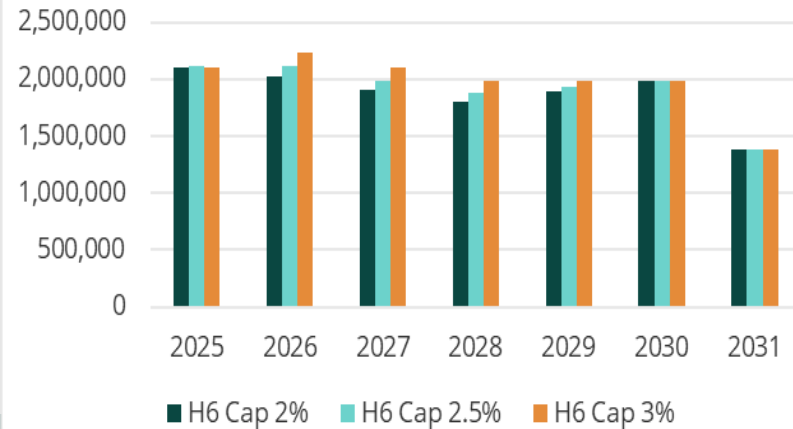
STRATEGIE H1



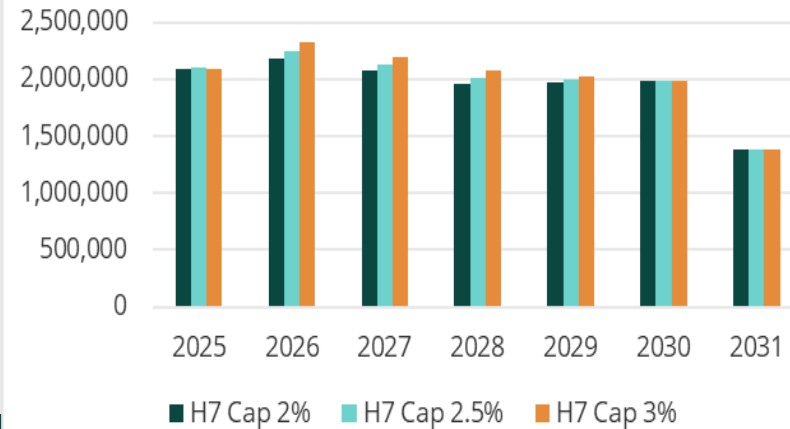
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6



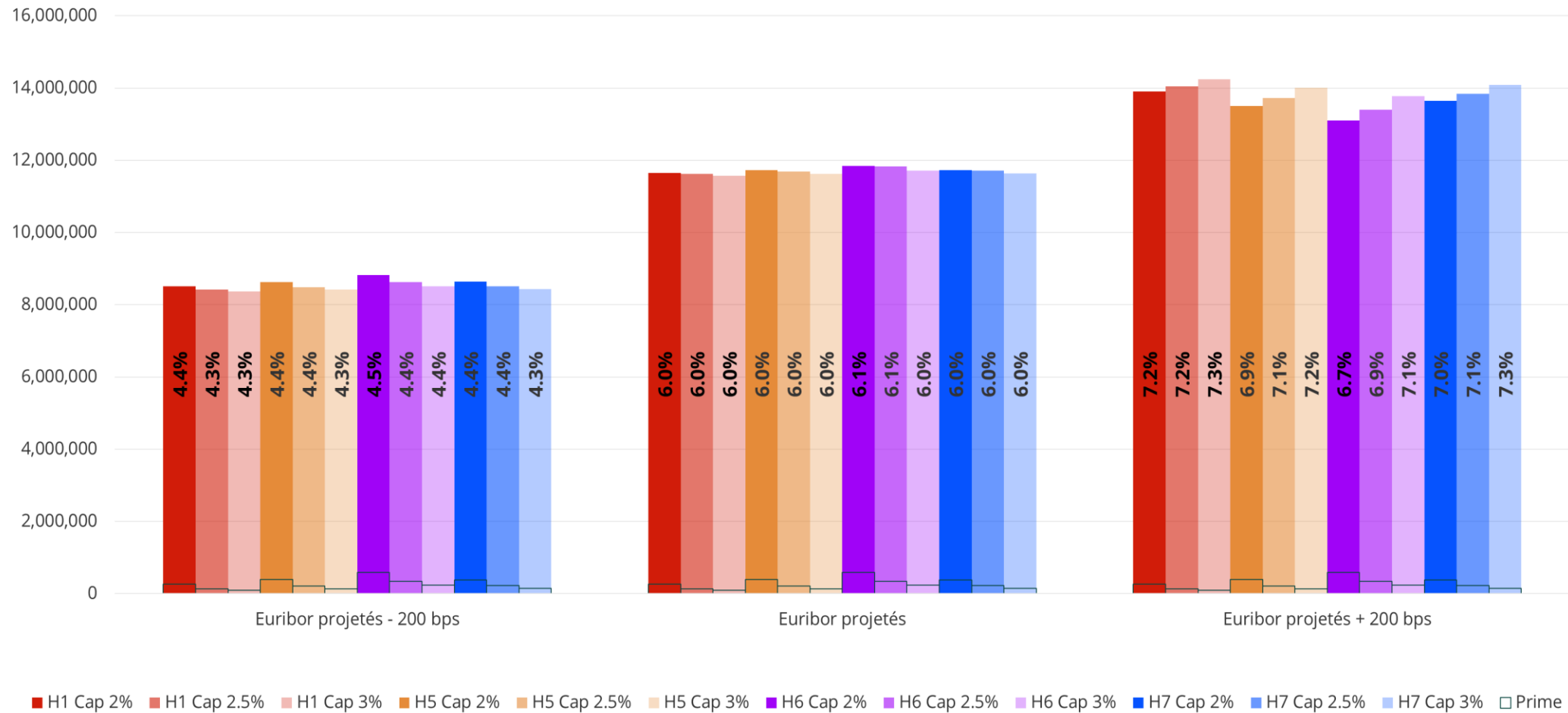
STRATEGIE H7



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2%	H1 Cap 2.5%	H1 Cap 3%	H5 Cap 2%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	8,510,977	8,418,912	8,372,912	8,630,832	8,490,612	8,420,312
Euribor projetés	11,647,018	11,622,026	11,576,026	11,731,633	11,693,726	11,623,426
Euribor projetés + 200 bps	13,906,925	14,050,662	14,240,464	13,497,719	13,716,756	14,005,713

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H6 Cap 2%	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%	H7 Cap 2%	H7 Cap 2.5%	H7 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	8,821,132	8,625,212	8,515,912	8,634,877	8,506,612	8,435,212
Euribor projetés	11,847,226	11,828,326	11,719,026	11,722,271	11,709,726	11,638,326
Euribor projetés + 200 bps	13,103,808	13,394,520	13,771,853	13,650,388	13,840,872	14,088,222

Tableaux d'amortissement

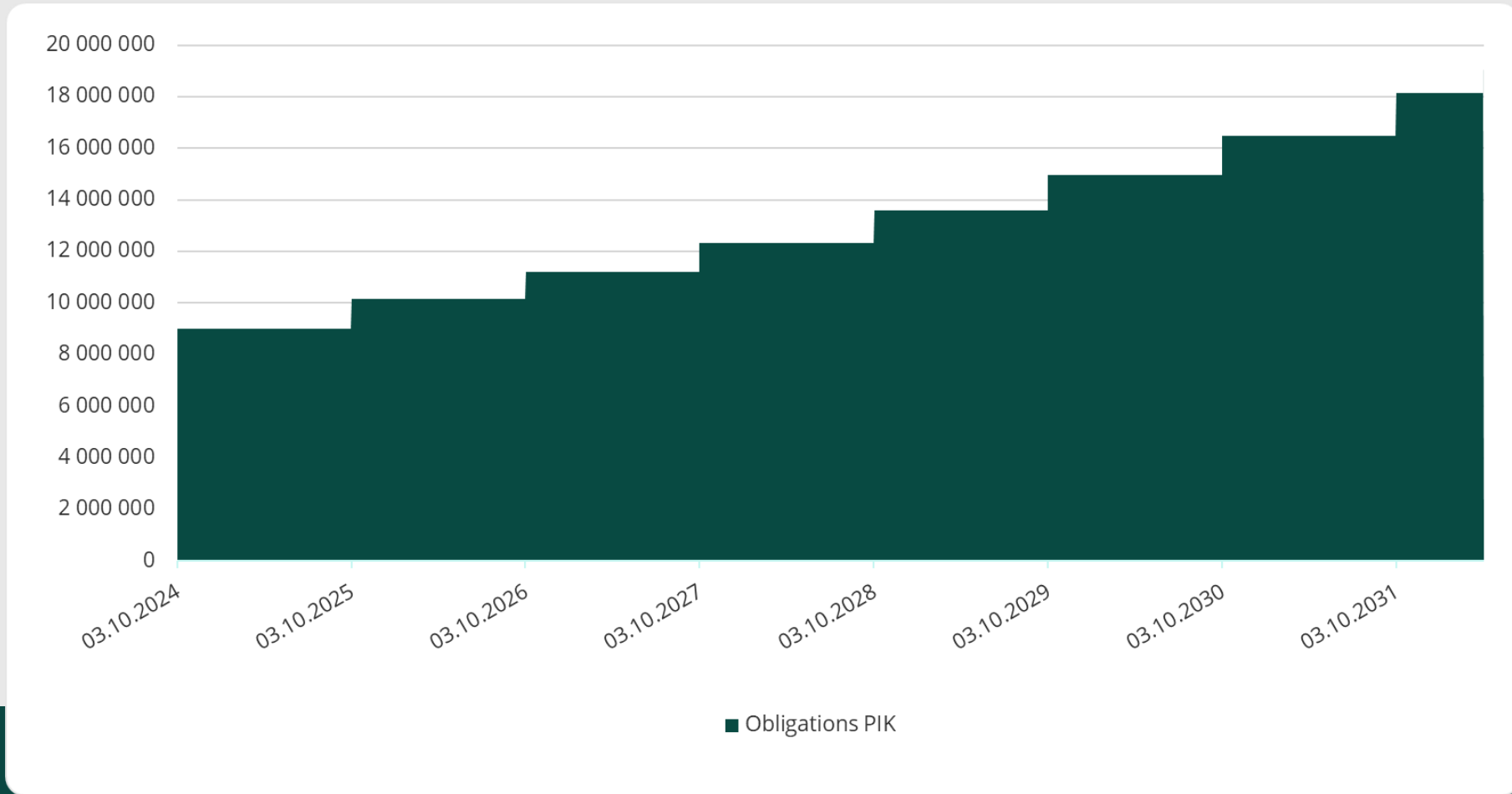
DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		Crédit Investissement A		Crédit Investissement B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
01.10.24	03.10.24	16.01.25	16.01.25	0	11,000,000	0	11,000,000	0	10,000,000	0	0	0	0	32,000,000
14.01.25	16.01.25	03.04.25	03.04.25	0	11,000,000	0	11,000,000	0	10,000,000	-1,478,636	1,478,636	-1,478,636	1,478,636	34,957,273
01.04.25	03.04.25	03.10.25	03.10.25	916,666	10,083,334	0	11,000,000	0	10,000,000	0	1,478,636	0	1,478,636	34,040,607
01.10.25	03.10.25	07.04.26	07.04.26	916,666	9,166,668	0	11,000,000	0	10,000,000	0	1,478,636	0	1,478,636	33,123,941
01.04.26	07.04.26	05.10.26	05.10.26	916,666	8,250,002	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	1,330,773	0	1,478,636	32,059,411
01.10.26	05.10.26	05.04.27	05.04.27	916,666	7,333,336	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	1,182,909	0	1,478,636	30,994,882
01.04.27	05.04.27	04.10.27	04.10.27	916,666	6,416,670	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	1,035,045	0	1,478,636	29,930,352
30.09.27	04.10.27	03.04.28	03.04.28	916,666	5,500,004	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	887,182	0	1,478,636	28,865,822
30.03.28	03.04.28	03.10.28	03.10.28	916,666	4,583,338	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	739,318	0	1,478,636	27,801,293
29.09.28	03.10.28	03.04.29	03.04.29	916,666	3,666,672	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	591,455	0	1,478,636	26,736,763
28.03.29	03.04.29	03.10.29	03.10.29	916,666	2,750,006	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	443,591	0	1,478,636	25,672,233
01.10.29	03.10.29	03.04.30	03.04.30	916,666	1,833,340	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	295,727	0	1,478,636	24,607,704
01.04.30	03.04.30	03.10.30	03.10.30	916,666	916,674	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	147,864	0	1,478,636	23,543,174
01.10.30	03.10.30	03.04.31	03.04.31	916,674	0	0	11,000,000	0	10,000,000	147,864	0	0	1,478,636	22,478,636
01.04.31	03.04.31	03.10.31	03.10.31	0	0	11,000,000	0	0	10,000,000	0	0	1,478,636	0	10,000,000
01.10.31	03.10.31	05.04.32	05.04.32	0	0	0	0	10,000,000	0	0	0	0	0	0
Période brisée														

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	% DETTE TOTALE	OBLIGATION COUVERTURE TOTALE	Minimum restant à couvrir	H5	H6	H7
01.10.24	03.10.24	16.01.25	16.01.25		0	0	0	0	0
14.01.25	16.01.25	03.04.25	03.04.25		0	0	0	0	0
01.04.25	03.04.25	03.10.25	03.10.25	60%	20,424,364	20,424,364	31,083,334	31,083,334	20,424,364
01.10.25	03.10.25	07.04.26	07.04.26	60%	19,874,364	19,874,364	30,166,668	30,166,668	19,874,364
01.04.26	07.04.26	05.10.26	05.10.26	60%	19,235,647	19,235,647	29,250,002	29,250,002	19,235,647
01.10.26	05.10.26	05.04.27	05.04.27	60%	18,596,929	18,596,929	28,333,336	28,333,336	18,596,929
01.04.27	05.04.27	04.10.27	04.10.27	60%	17,958,211	17,958,211	27,416,670	27,416,670	17,958,211
30.09.27	04.10.27	03.04.28	03.04.28	60%	17,319,493	17,319,493	26,500,004	26,500,004	17,319,493
30.03.28	03.04.28	03.10.28	03.10.28		0	0	0	25,583,338	16,680,776
29.09.28	03.10.28	03.04.29	03.04.29		0	0	0	24,666,672	16,042,058
28.03.29	03.04.29	03.10.29	03.10.29		0	0	0	0	0
01.10.29	03.10.29	03.04.30	03.04.30		0	0	0	0	0
01.04.30	03.04.30	03.10.30	03.10.30		0	0	0	0	0
01.10.30	03.10.30	03.04.31	03.04.31		0	0	0	0	0
01.04.31	03.04.31	03.10.31	03.10.31		0	0	0	0	0
01.10.31	03.10.31	05.04.32	05.04.32		0	0	0	0	0
Période brisée									

POLAR - PIK

Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CIC Private Debt

Obligations Simples PIK : €9'000'000, émis le 03/10/2024,
Capitalisation = marge de 10% + E12M, amortissement in fine,
échéance 03/04/2032, floor 0% sur E12M

Obligation de couverture :

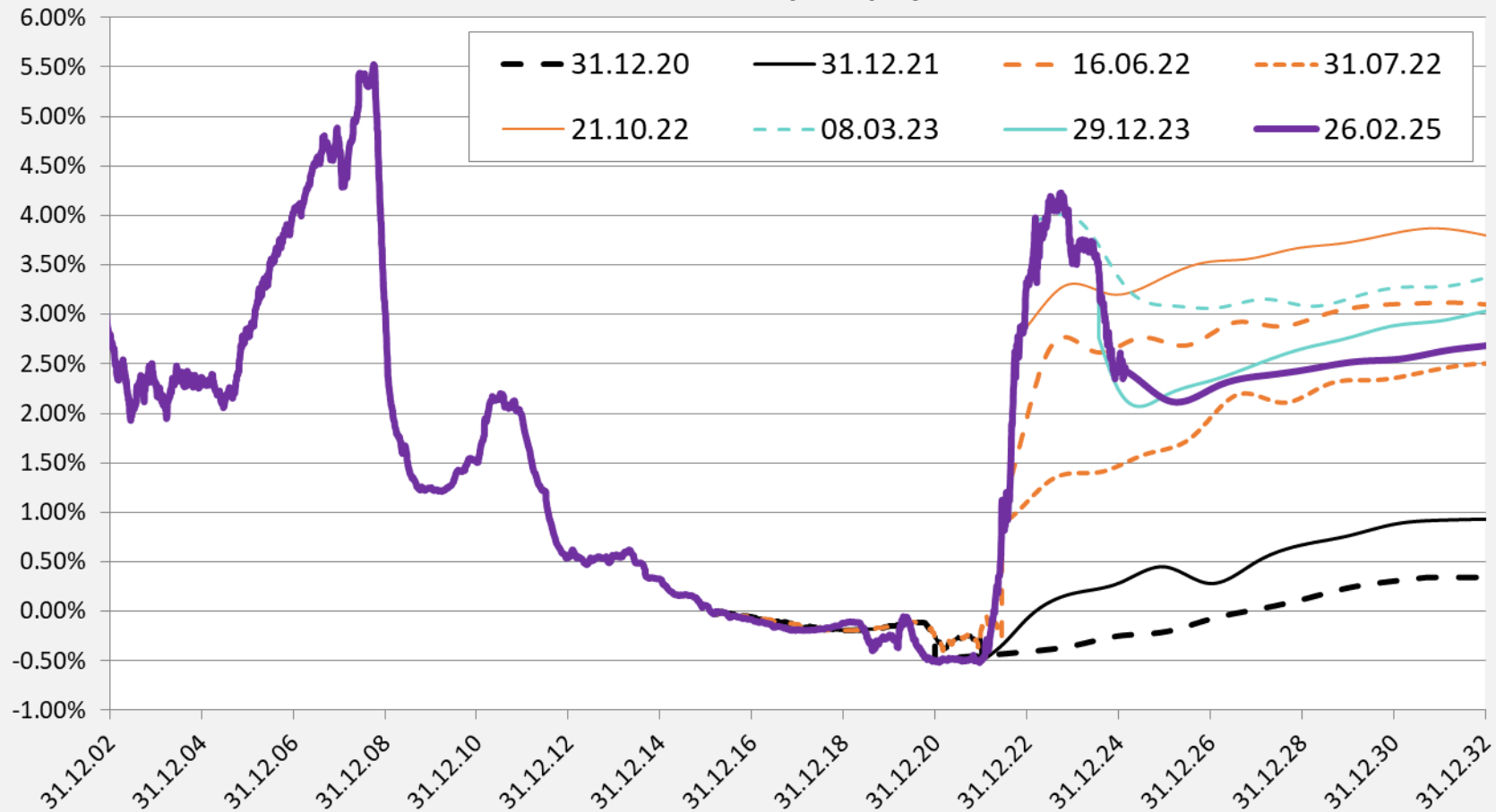
Pas d'obligation de couverture.

Banques de couverture: BPRI, BNP, CE, LCL, CIC (Liste à valider).

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Données de marché

Euribor 12M historique et projeté

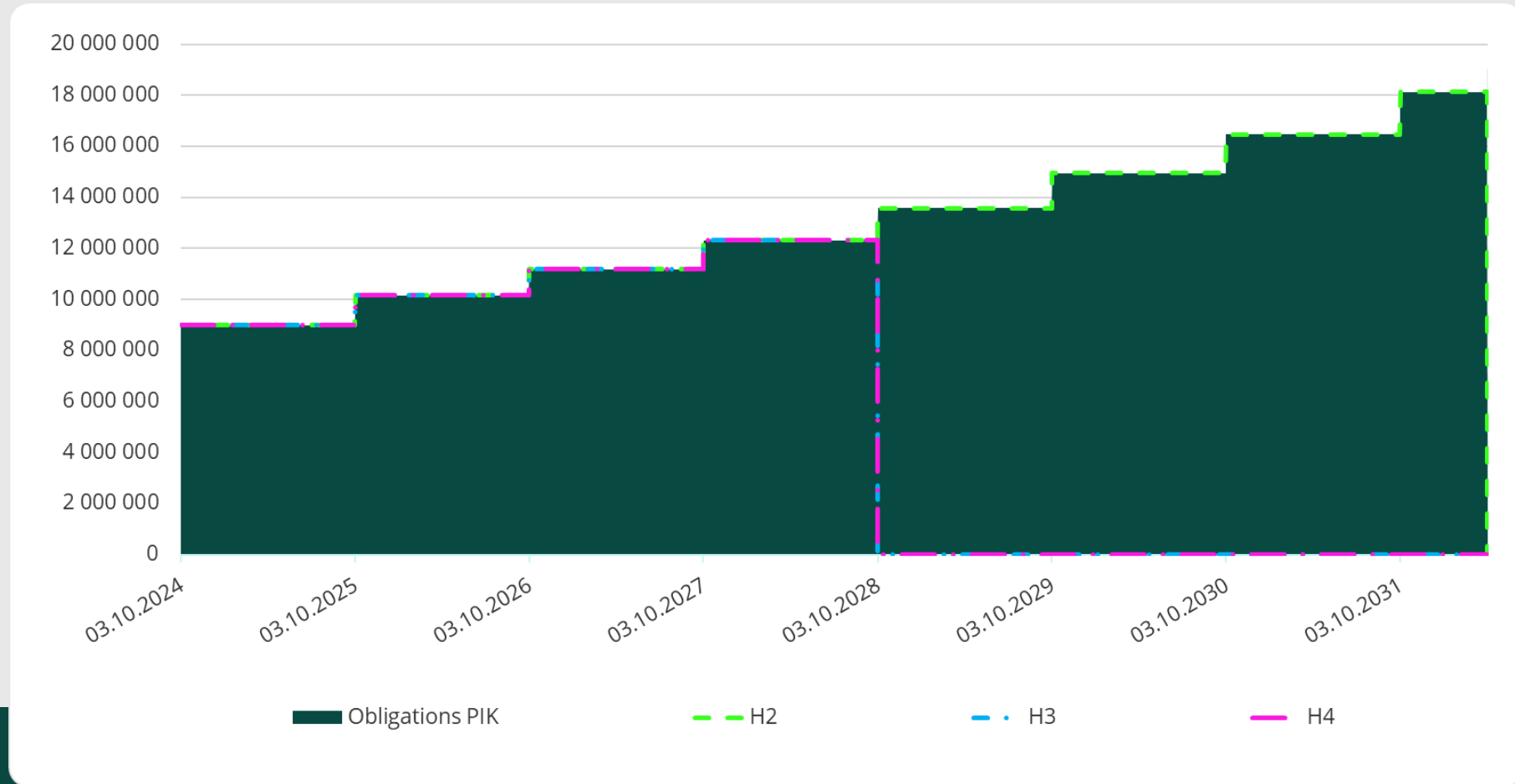


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

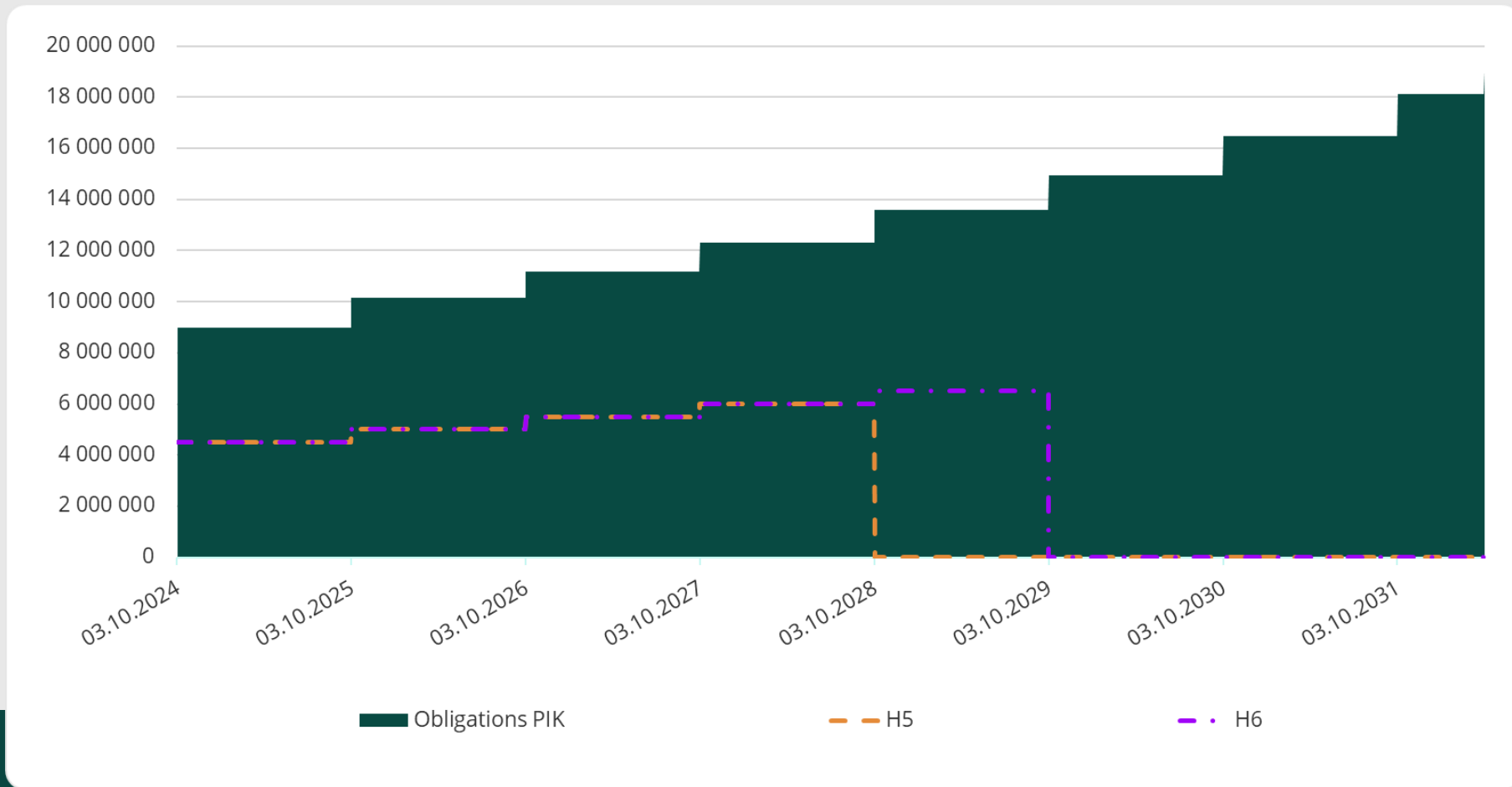
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Produits recommandés

COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	7.5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 12M	Euribor 12M	Euribor 12M	Euribor 12M	Euribor 12M
Notionnel départ	9 000 000	9 000 000	9 000 000	4 500 000	4 500 000
Notionnel au 03/10/2025	10 158 875	10 158 875	10 158 875	5 000 000	5 000 000
Début de période	03.10.2024	03.10.2024	03.10.2024	03.10.2024	03.10.2024
Fin de période	03.04.2032	03.10.2028	03.10.2029	03.10.2028	03.10.2029
Valeur 1bp en EUR	9 813	4 330	5 706	2 131	2 790

Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse dans
les prix : **7 bps**

Prime d'option lissée					
Cap 0% annualisé	2.54%	2.46%	2.48%	2.47%	2.49%
Taux financement Max	2.54%	2.46%	2.48%	2.47%	2.49%

Cap 2% annualisé	0.84%	0.65%	0.71%	0.65%	0.71%
Taux financement Max	2.84%	2.65%	2.71%	2.65%	2.71%

Cap 2.5% annualisé	0.56%	0.35%	0.41%	0.35%	0.41%
Taux financement Max	3.06%	2.85%	2.91%	2.85%	2.91%

Cap 3% annualisé	0.39%	0.19%	0.25%	0.19%	0.25%
Taux financement Max	3.39%	3.19%	3.25%	3.19%	3.25%

Prime des options en EUR					
Cap 0%	2,392,300	1,019,400	1,338,700	502,200	655,400
Cap 2%	788,800	268,700	382,200	132,400	186,900
Cap 2.5%	523,600	143,300	223,700	70,500	109,100
Cap 3%	365,800	77,300	133,800	37,900	65,000

Avertissement sur les couvertures PIK

L'Euribor12M utilisé pour le financement s'applique exclusivement aux intérêts PIK. Cela implique une capitalisation annuelle de l'Euribor, ce qui augmente progressivement le montant nominal de votre dette au fil des années. Cette structure crée un décalage entre les flux de la couverture (versés trimestriellement ou semestriellement ou annuellement) et les intérêts de la dette (qui sont capitalisés et donc différés). Bien que cette configuration soit possible, elle doit être validée par vos auditeurs avant mise en place pour garantir qu'ils accepteront la classification en tant que « couverture » (par opposition à une « position ouverte isolée », c'est-à-dire spéculative).

Définition des intérêts capitalisés :

Le taux des Intérêts Capitalisés applicable aux Obligations PIK, pour une Période d'Intérêts Capitalisés donnée, est le taux annuel exprimé en pourcentage qui est la somme :

- (a) de l'Euribor 12 mois applicable à la Période d'Intérêts Capitalisés concernée ; et
- (b) de la Marge PIK.

Pour la couverture, en revanche, c'est nécessairement l'Euribor constaté à J-2 du premier jour de chaque période qui est retenu. Cette différence entraîne un risque d'inefficacité (tant en trésorerie qu'en comptabilité), notamment en cas de fluctuations fréquentes de l'Euribor. Là encore, il est indispensable de consulter vos commissaires aux comptes sur ce point afin de valider la classification en couverture. Ils pourraient exiger des tests d'efficacité prospectifs et rétrospectifs, dont les résultats ne peuvent être garantis à l'avance.

En résumé, une telle couverture présenterait de nombreux désalignements avec son sous-jacent (risque de base) et ne serait que partiellement efficace, dans une mesure variable selon les conditions de marché et la volatilité de l'Euribor. Ces éléments plaident en faveur de l'absence de couverture sur cette dette. À défaut, nous recommandons plutôt de couvrir davantage la dette d'acquisition, qui peut être protégée contre l'Euribor 12 mois sans difficulté.

La dernière solution, les swaps « sans coupons », sont des produits rarement utilisés dans ce contexte. Ils consomment davantage de lignes de crédit auprès des banques, nécessitent une structuration complexe si l'on souhaite inclure un plancher sur l'Euribor 12 mois, et sont nettement plus coûteux en termes de marge.

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel double celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

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).

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations PIK		TOTAL DETTE	H2	H3	H4	H5	H6
				Amort.	CRD						
01.10.2024	03.10.2024	03.10.2025	03.10.2025	0	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	4 500 000	4 500 000
01.10.2025	03.10.2025	05.10.2026	05.10.2026	-1 158 875	10 158 875	10 158 875	10 158 875	10 158 875	10 158 875	5 000 000	5 000 000
01.10.2026	05.10.2026	04.10.2027	04.10.2027	-1 029 997	11 188 872	11 188 872	11 188 872	11 188 872	11 188 872	5 500 000	5 500 000
30.09.2027	04.10.2027	03.10.2028	03.10.2028	-1 134 427	12 323 299	12 323 299	12 323 299	12 323 299	12 323 299	6 000 000	6 000 000
29.09.2028	03.10.2028	03.10.2029	03.10.2029	-1 249 446	13 572 745	13 572 745	13 572 745	0	13 572 745	0	6 500 000
01.10.2029	03.10.2029	03.10.2030	03.10.2030	-1 376 126	14 948 871	14 948 871	14 948 871	0	0	0	0
01.10.2030	03.10.2030	03.10.2031	03.10.2031	-1 515 649	16 464 520	16 464 520	16 464 520	0	0	0	0
01.10.2031	03.10.2031	03.04.2032	03.04.2032	-1 669 319	18 133 839	18 133 839	18 133 839	0	0	0	0
01.04.2032	03.04.2032	03.10.2032	03.10.2032	18 133 839	0	0	0	0	0	0	0

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

Annexes

- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

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

Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance en cliquant ici.

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

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

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

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

Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.

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).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

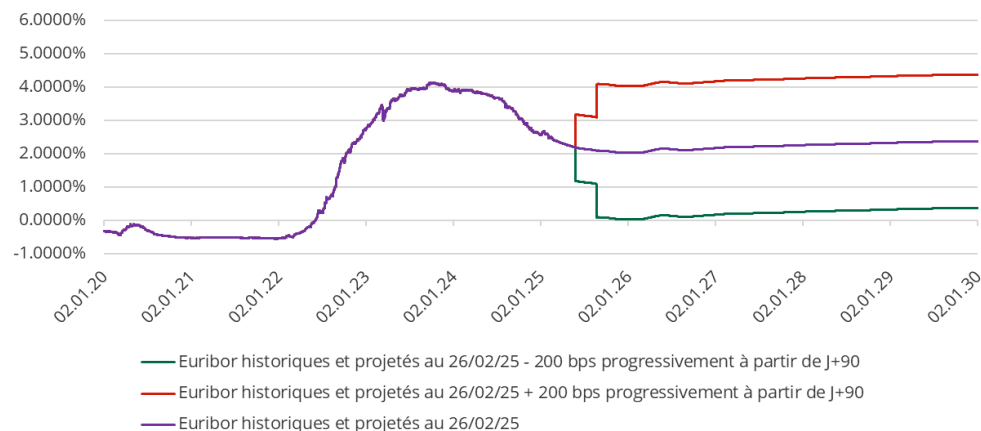
Solutions techniques:

Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.

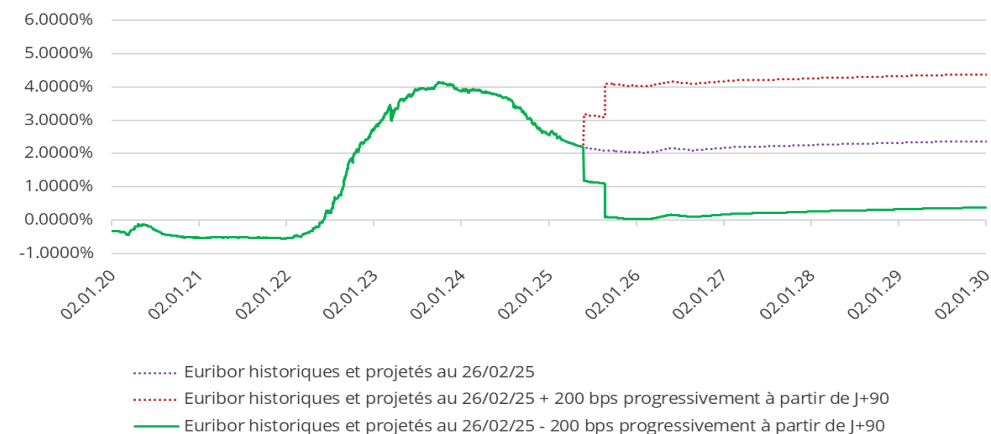
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

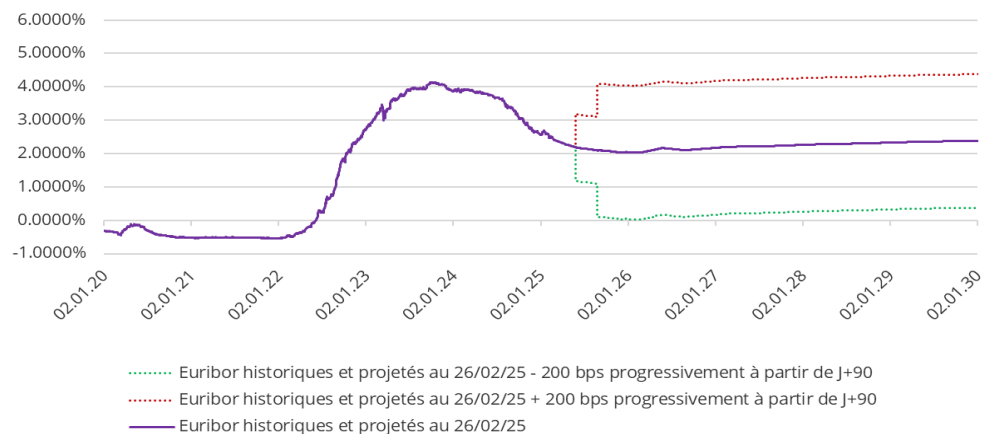
Trois scénarios d'Euribor



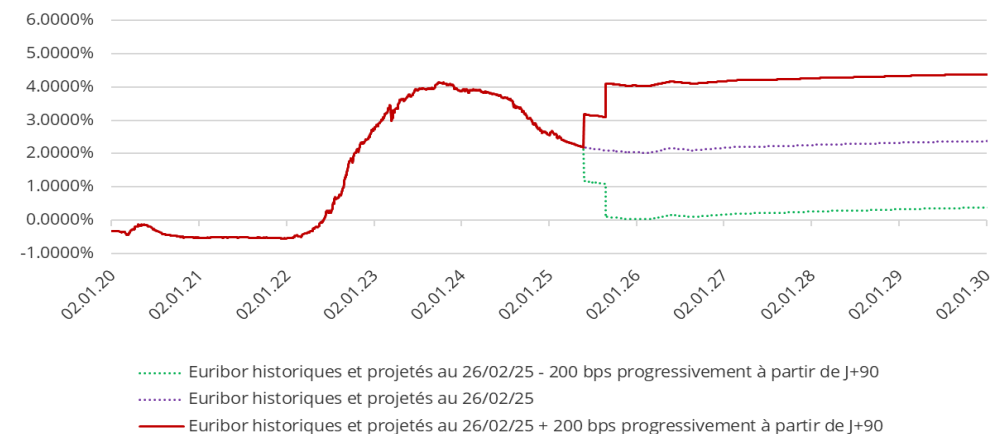
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

DocuSign Envelope ID: 473E4BFD-E81E-450B-AD44-923E2ED18436


En date du 3 octobre 2024

CONTRAT DE PRETS SENIOR

BLIZZARD
(Emprunteur)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
BNP PARIBAS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
CREDIT LYONNAIS
BPIFRANCE INVESTISSEMENT
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
(Coordinateur)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
BNP PARIBAS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
CREDIT LYONNAIS
FPS BPIFRANCE DETTE PRIVEE 3
(Underwriters)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
(Coordinateur ESG)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
BNP PARIBAS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
CREDIT LYONNAIS
FPS BPIFRANCE DETTE PRIVEE 3
(Prêteurs Senior Initiaux)

Clauses contractuelles

Financement

Afin de financer le solde du Coût Global d'Acquisition et de l'Avance Refinancement, l'Emprunteur a sollicité des Prêteurs Senior Initiaux la mise à disposition à son profit d'un prêt d'un montant en principal de 32.000.000 euros (le "**Prêt d'Acquisition et de Refinancement**"), composé (i) d'une tranche amortissable d'un montant en principal de 11.000.000 euros (la "**Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**"), (ii) d'une tranche remboursable *in fine* d'un montant en principal de 11.000.000 euros (la "**Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**") et (iii) d'une tranche remboursable *in fine* d'un montant en principal de 10.000.000 euros (la "**Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**").

L'Emprunteur a également sollicité des Prêteurs Senior Initiaux la mise à disposition à son profit d'une ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de 10.000.000 euros (le "**Crédit d'Investissement**"), composée (i) d'une tranche amortissable d'un montant maximum en principal de 5.000.000 euros (la "**Tranche A du Crédit d'Investissement**") et (ii) d'une tranche remboursable *in fine* d'un montant maximum en principal de 5.000.000 euros (la "**Tranche B du Crédit d'Investissement**"), destinée :

Clauses contractuelles

Remboursement

Remboursement du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

(a) Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Echéance en capital (€)	Capital restant dû (€)
3 avril 2025	916.666	10.083.334
3 octobre 2025	916.666	9.166.668

E81E-450B-AD44-923E2ED18436

ts Senior

Page 81

3 avril 2026	916.666	8.250.002
3 octobre 2026	916.666	7.333.336
3 avril 2027	916.666	6.416.670
3 octobre 2027	916.666	5.500.004
3 avril 2028	916.666	4.583.338
3 octobre 2028	916.666	3.666.672
3 avril 2029	916.666	2.750.006
3 octobre 2029	916.666	1.833.340
3 avril 2030	916.666	916.674
3 octobre 2030	916.674	0

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

(b) Remboursement de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement en une seule Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

(c) Remboursement de la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement en une seule Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

94. Date d'Echéance Finale désigne :

- (i) pour ce qui concerne les Tranches A, le 3 octobre 2030 ;
- (ii) pour ce qui concerne les Tranches B, le 3 avril 2031 ; et
- (iii) pour ce qui concerne la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, 3 octobre 2031 ;

Clauses contractuelles

Intérêts

Taux de Référence désigne l'EURIBOR, étant précisé que :

- (i) si aucun EURIBOR n'est affiché pour la **Période d'Intérêts** concernée ou si une **Période d'Intérêts** ne correspond pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable à cette **Période d'Intérêts** sera l'EURIBOR (arrondi aux quatre décimales supérieures) qui résulte de l'interpolation sur une base linéaire entre l'EURIBOR dont les durées respectives (a) sont publiées et (b) encadrent la durée de la **Période d'Intérêts** concernée ; et
- (ii) si le Taux de Référence (le cas échéant calculé conformément au (i) ci-dessus) est inférieur à 0, il sera réputé être égal à 0.

Pour le calcul des intérêts, la durée de chaque Tranche est divisée en Périodes d'Intérêts d'une durée de 3 ou 6 mois au choix de l'Emprunteur, étant précisé que :

- (a) la première **Période d'Intérêts** de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et de Refinancement commencera à compter de la Date de Mise à Disposition du Prêt d'Acquisition et de Refinancement (incluse) et se terminera le 3 avril 2025 (exclu) ;

Clauses contractuelles

Intérêts

Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit initialement 2,75% l'an, tel que le cas échéant ajusté conformément

Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit initialement 3,25% l'an, tel que le cas échéant ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit initialement 4,50% l'an, tel que le cas échéant ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

L'Emprunteur s'engage :

- (a) au plus tard 180 Jours Ouvrés à compter de la Date de Signature, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout **Contrat de Couverture** régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la date de sa(leur) conclusion, pour une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ; et

Clauses contractuelles

Défaut croisé

Défaut croisé – Défaut de paiement

- (a) Survenance d'un défaut de paiement ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre qu'un Prêt Senior) souscrit par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement, portant sur (i) un montant unitaire supérieur à 100.000 euros ou (ii) dont le montant aurait pour effet de porter le montant cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe à un montant supérieur à 200.000 euros

Clauses contractuelles

Financement

DocuSign Envelope ID: D8527B0F-533F-4759-8701-AC005352C4AD

Contrat de Souscription et de Prise Ferme

En date du 3 octobre 2024

relatif à une émission d'obligations simples de Polar d'un montant nominal maximum de 9.000.000 EUR

Entre

POLAR

en qualité d'Emetteur

et

CIC PRIVATE DEBT

en qualité d'Arrangeur Mandaté

et

CIC MEZZANINE & UNITRANCHE FINANCING 6 SLP (COMPARTIMENT 1)

F5 NEMO SLP

en qualité de Souscripteurs Initiaux

V O L T Associés

Avocats à la Cour
49/51 avenue George V
75008 Paris
+33 (0)1 84 79 89 00
www.voltassociés.com

Clauses contractuelles

Remboursement

« **Date d'Echéance Finale** » désigne la date tombant sept ans et six mois ans après la Date d'Emission, soit le 3 avril 2032.

6 AMORTISSEMENT

6.1 Amortissement final

- (i) Sous réserve des stipulations des articles 6.2 (Amortissement anticipé au gré de l'Emetteur), 6.3 (Amortissement anticipé obligatoire) et 11 (Cas de Défaut) ci-après, l'amortissement de l'Encours des Obligations PIK sera effectué par l'Emetteur aux Titulaires d'Obligations PIK en totalité à la Date d'Echéance Finale.
- (ii) En outre, l'Emetteur paiera tous intérêts courus (en ce compris les Intérêts Capitalisés) et impayés et, plus généralement, toutes autres sommes dues aux Titulaires d'Obligations PIK au titre des Termes et Conditions et des Obligations PIK ainsi amorties concomitamment audit amortissement.

Clauses contractuelles

Intérêts

Le taux des **Intérêts Capitalisés** applicable aux Obligations PIK, pour une Période d'**Intérêts Capitalisés** donnée, est le taux annuel exprimé en pourcentage qui est la somme :

- (a) de l'EURIBOR 12 mois applicable à la Période d'**Intérêts Capitalisés** concernée ;
et
- (b) de la Marge PIK,

5.1.1 Taux d'**Intérêts Capitalisés**

- (i) A chaque date anniversaire de la Date d'Emission et pour la première fois à la date correspondant au premier (1^{er}) anniversaire de la Date d'Emission et jusqu'à la Date d'Echéance Finale (incluse), des **Intérêts Capitalisés** (les « **Intérêts Capitalisés** ») seront dus par l'Emetteur et capitalisés à cette date (la « **Date de Capitalisation** »), conformément aux dispositions de l'article 1343-2 du Code Civil.

« **Marge PIK** » désigne la **marge** prise en compte pour le calcul des Intérêts Capitalisés, soit 10% (dix pour cent) l'an, telle qu'elle pourra être ajustée le cas échéant conformément aux termes de la Modification ESG.

Clauses contractuelles

Intérêts

5.1.1 Taux d'Intérêts Capitalisés

- (i) A chaque date anniversaire de la Date d'Emission et pour la première fois à la date correspondant au premier (1^{er}) anniversaire de la Date d'Emission et jusqu'à la Date d'Echéance Finale (incluse), des intérêts capitalisés (les « **Intérêts Capitalisés** ») seront dus par l'Emetteur et capitalisés à cette date (la « **Date de Capitalisation** »), conformément aux dispositions de l'article 1343-2 du Code Civil.
- (ii) Le taux des Intérêts Capitalisés applicable aux Obligations PIK, pour une Période d'Intérêts Capitalisés donnée, est le taux annuel exprimé en pourcentage qui est la somme :
 - (a) de l'EURIBOR 12 mois applicable à la Période d'Intérêts Capitalisés concernée ;
et
 - (b) de la Marge PIK,ci-après le « **Taux d'Intérêts Capitalisés** ».

concernée,

étant précisé que si un des taux susvisés aux paragraphes (i) à (iii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Clauses contractuelles

Défaut croisé

11.1.8 Défaut croisé – Défaut de paiement

- (i) Tout montant au titre des Prêts Senior n'est pas payé ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine dans la mesure où ledit montant excède 2.500.000 EUR (deux millions cinq cent mille Euros).

Fiches produits

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:

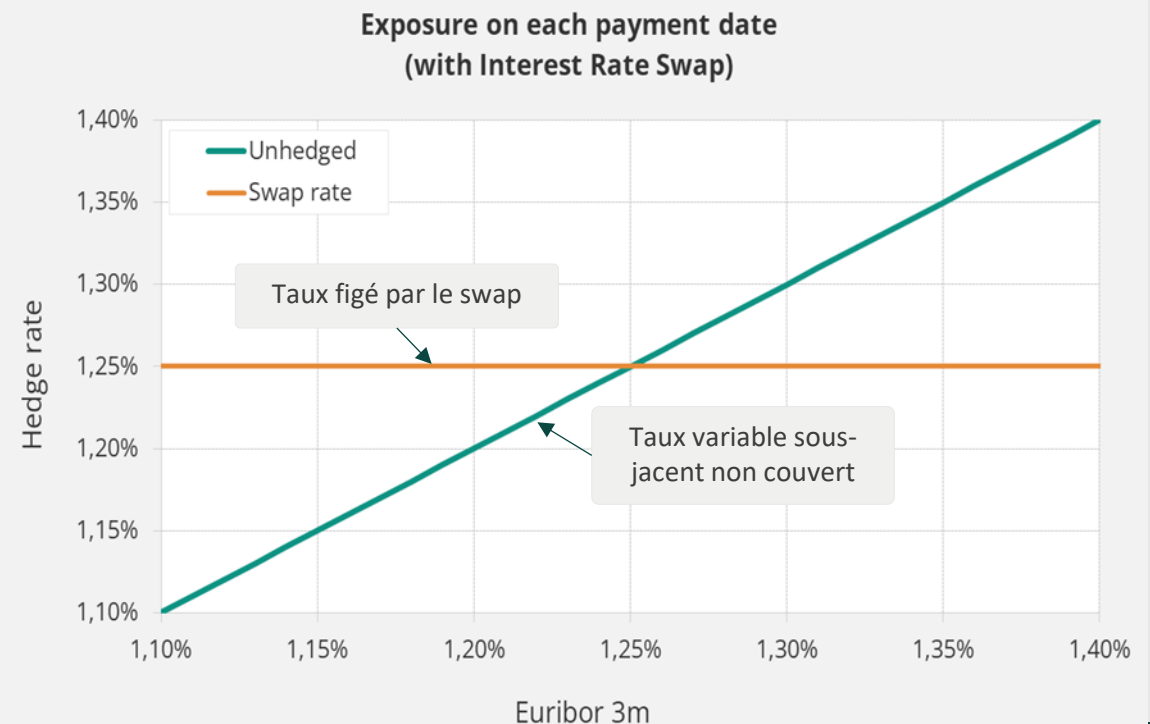
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucllement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucllement 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). Graphique illustratif: données non actualisées

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 »



Fiches produits

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:

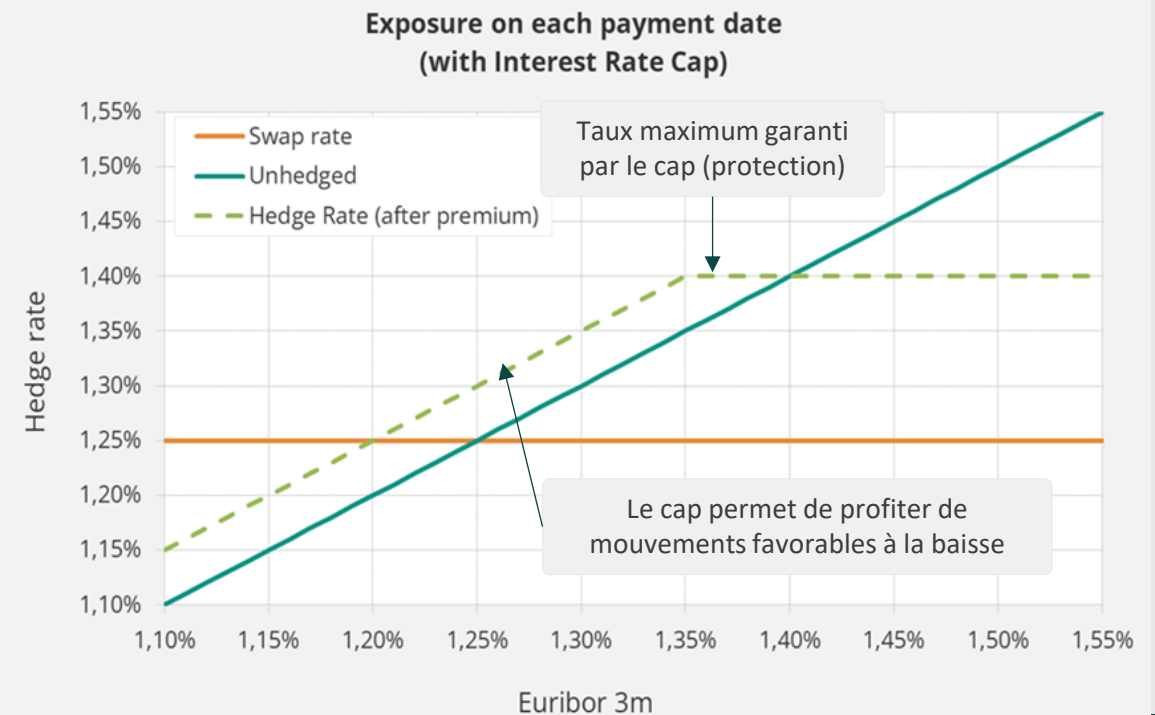
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

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:

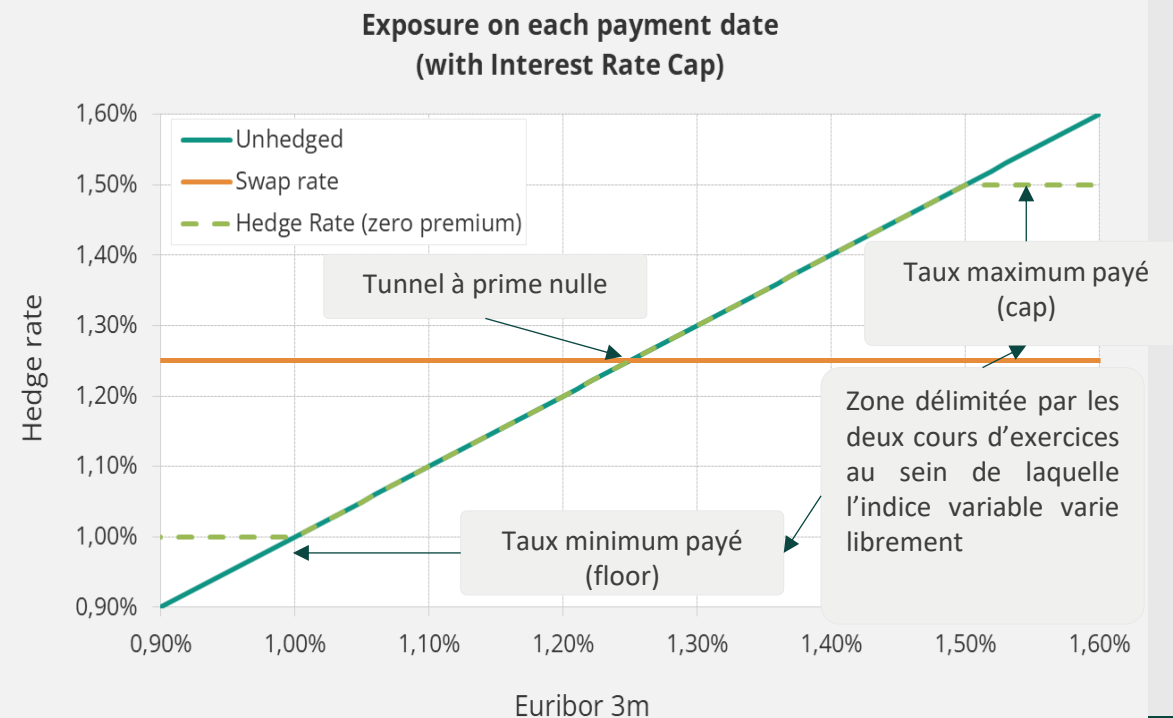
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).
Graphique illustratif: données non actualisées

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 »



Fiches produits

Cap avec barrière désactivante:

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. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

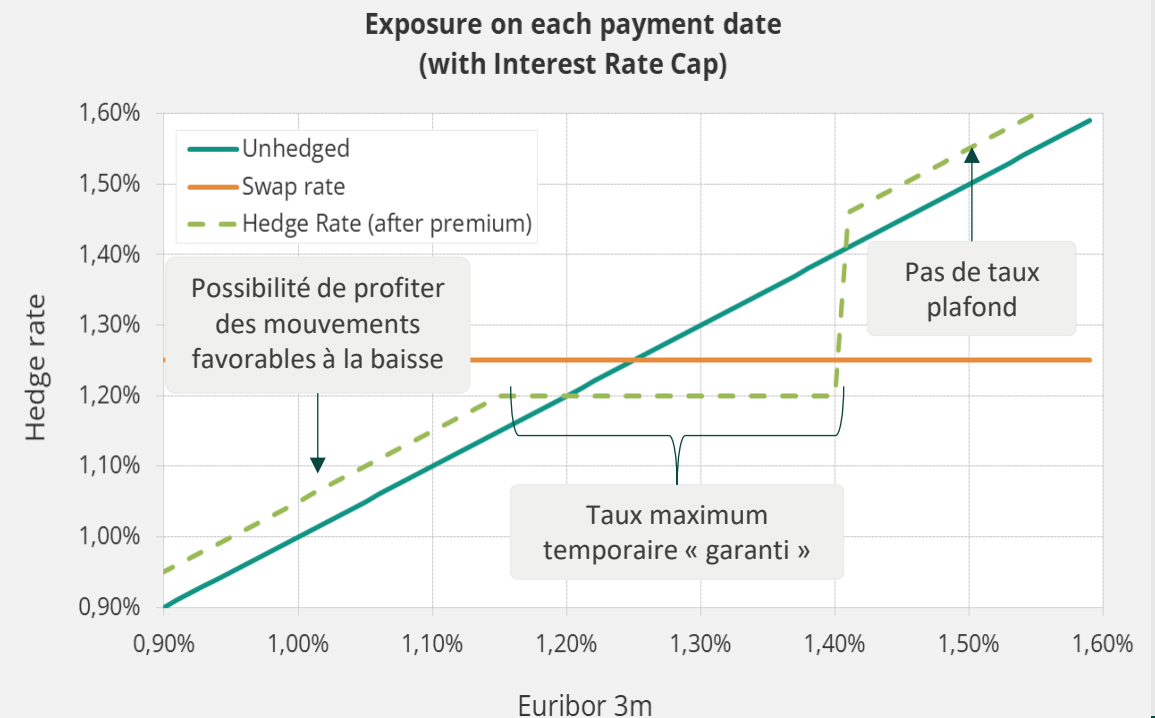
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

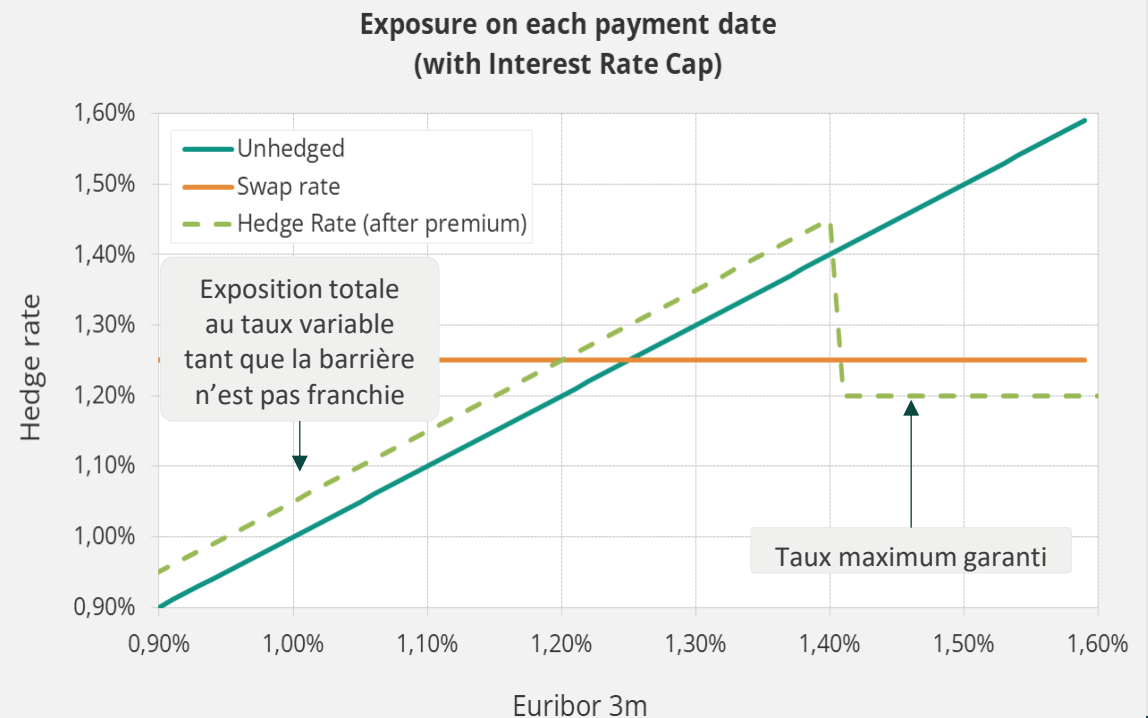
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Graphique illustratif: données non actualisées

Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.



Fiches produits

Cap Spread:

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. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

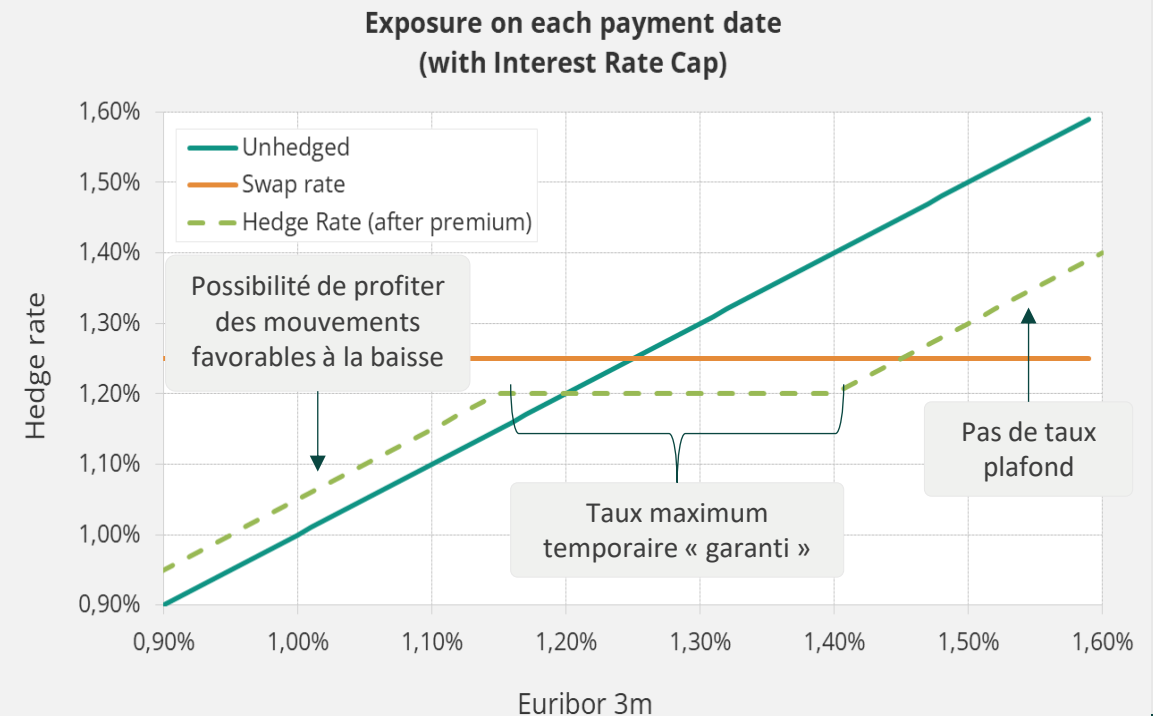
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Graphique illustratif: données non actualisées

Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Informations

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 IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire : s.rouzaire@kerius-finance.com

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@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.