



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

Montaner Pietrini Boissons

08 Juillet 2024

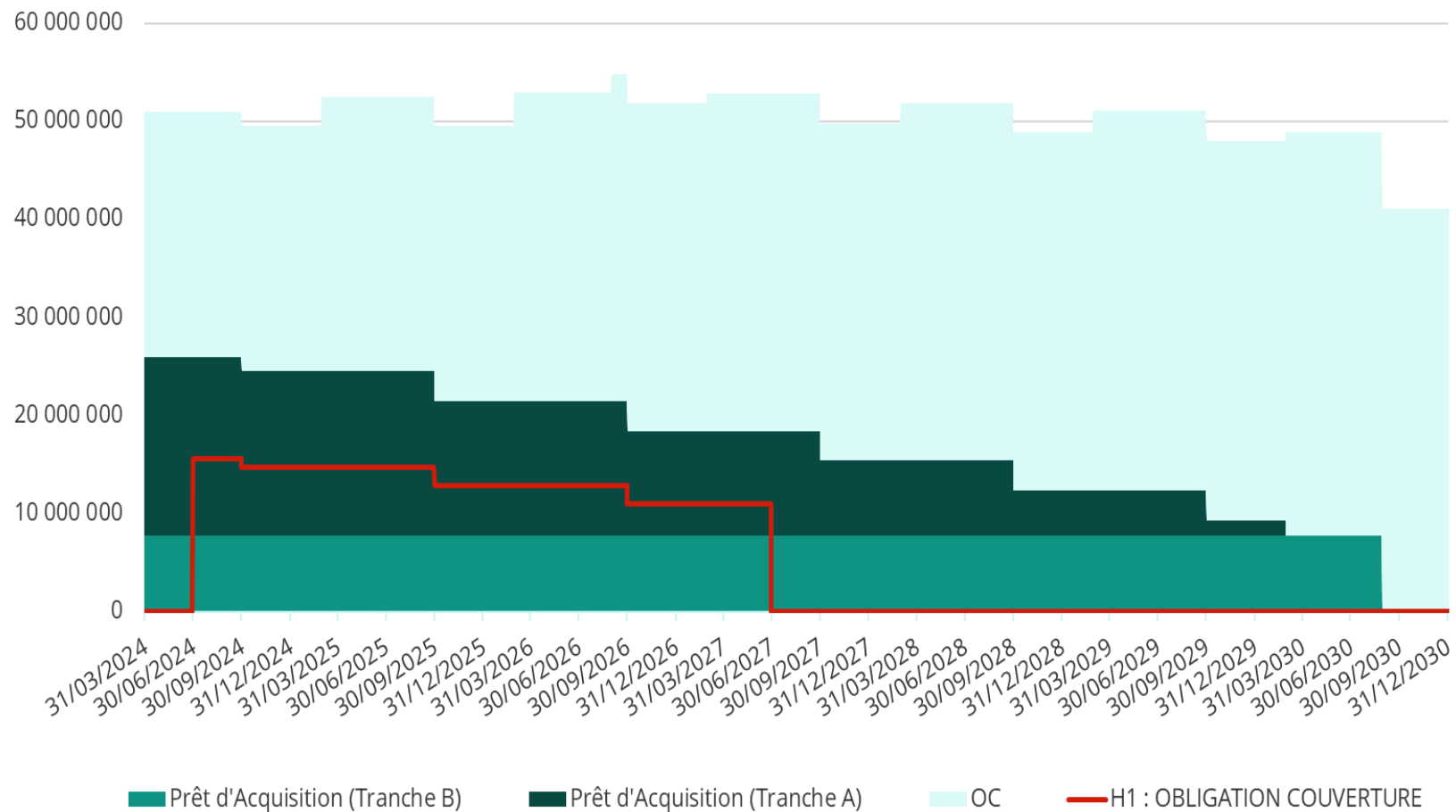


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

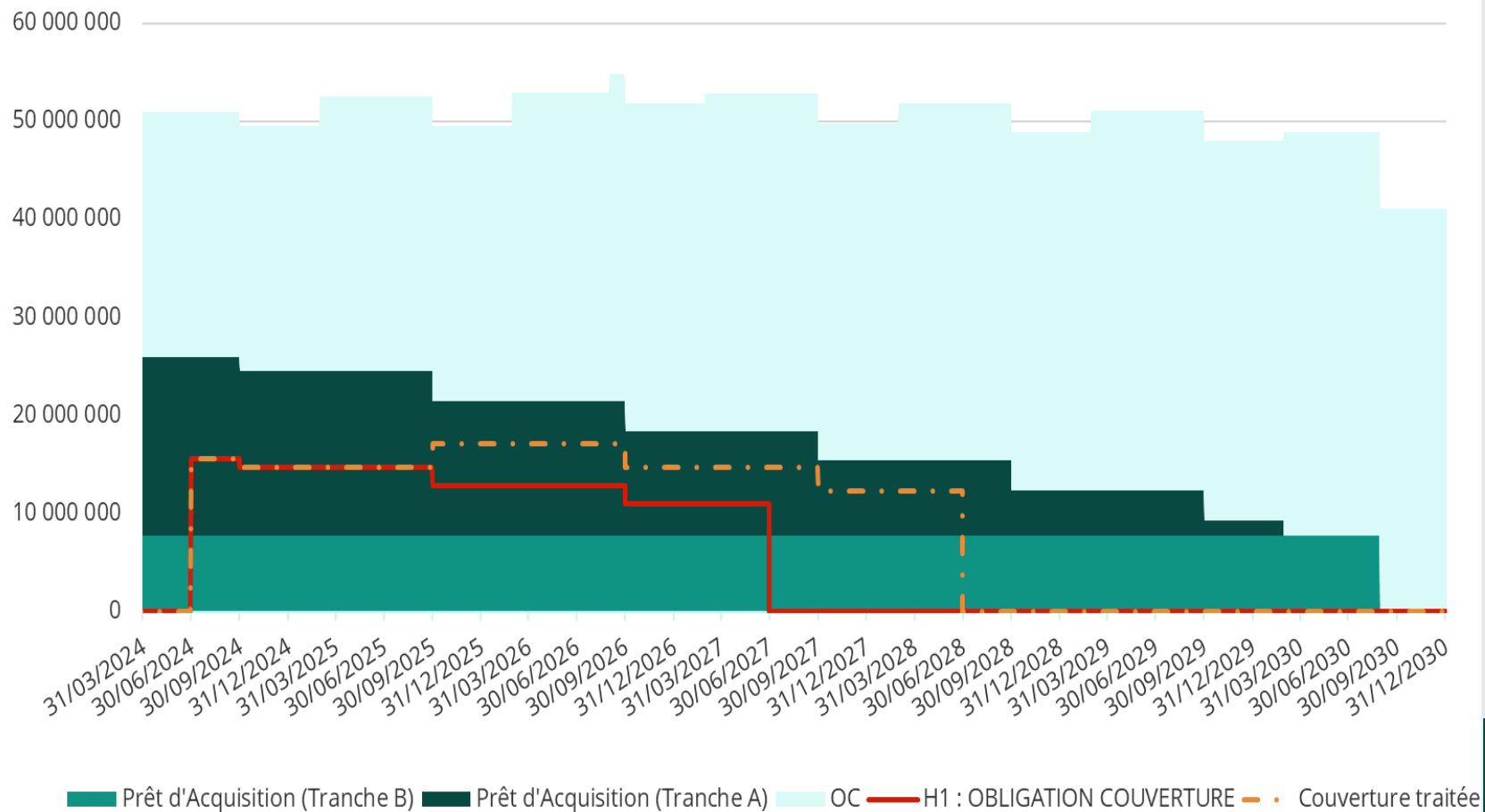
Résumé des décisions prises

- Nouvelles couvertures mises 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 chacun des emprunteurs (TORO et PM ARMEN) afin de limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures détenues par l'emprunteur PM ARMEN ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Cartographie avant nouvelle couverture - TORO



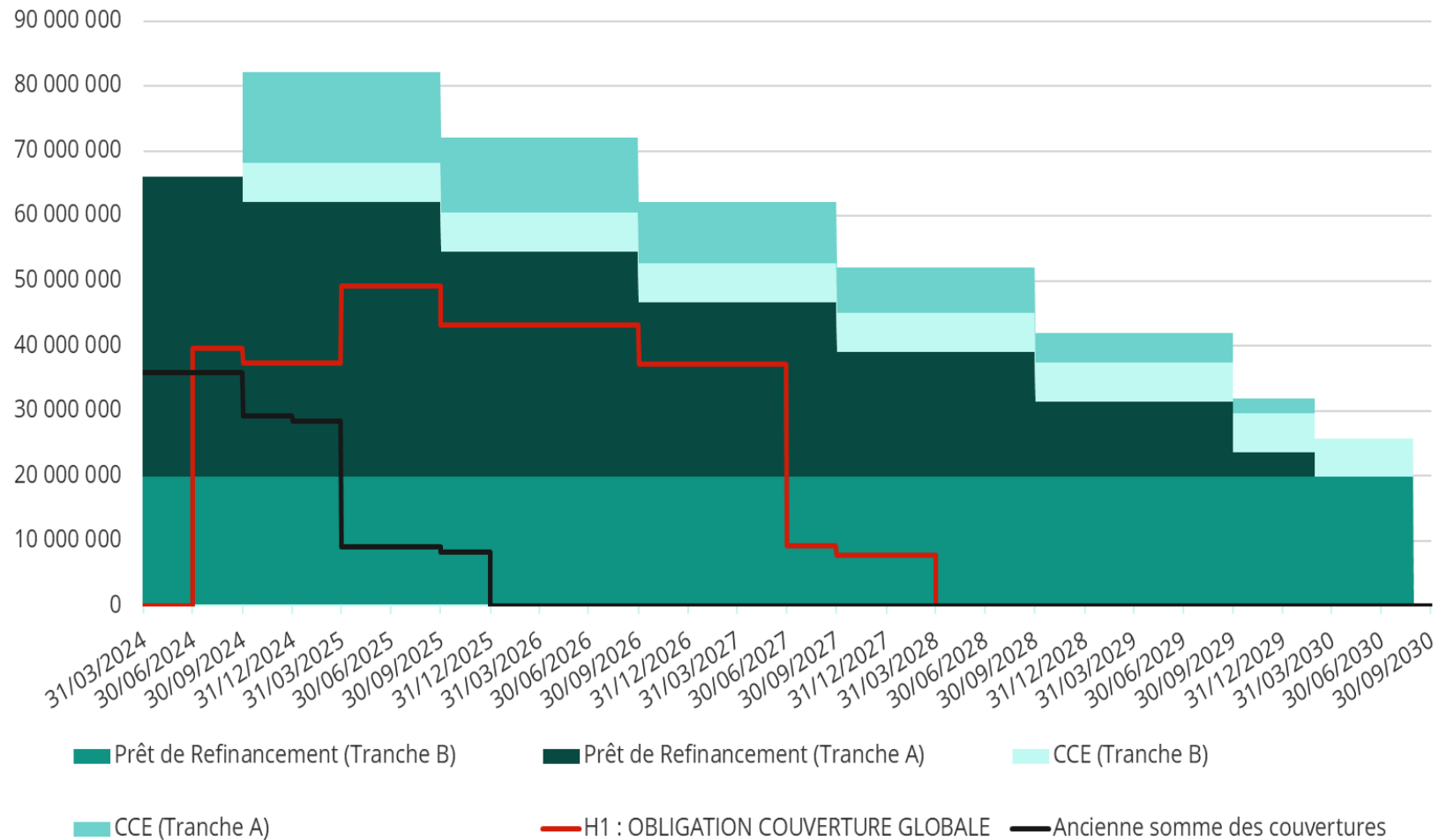
Cartographie après nouvelle couverture - TORO



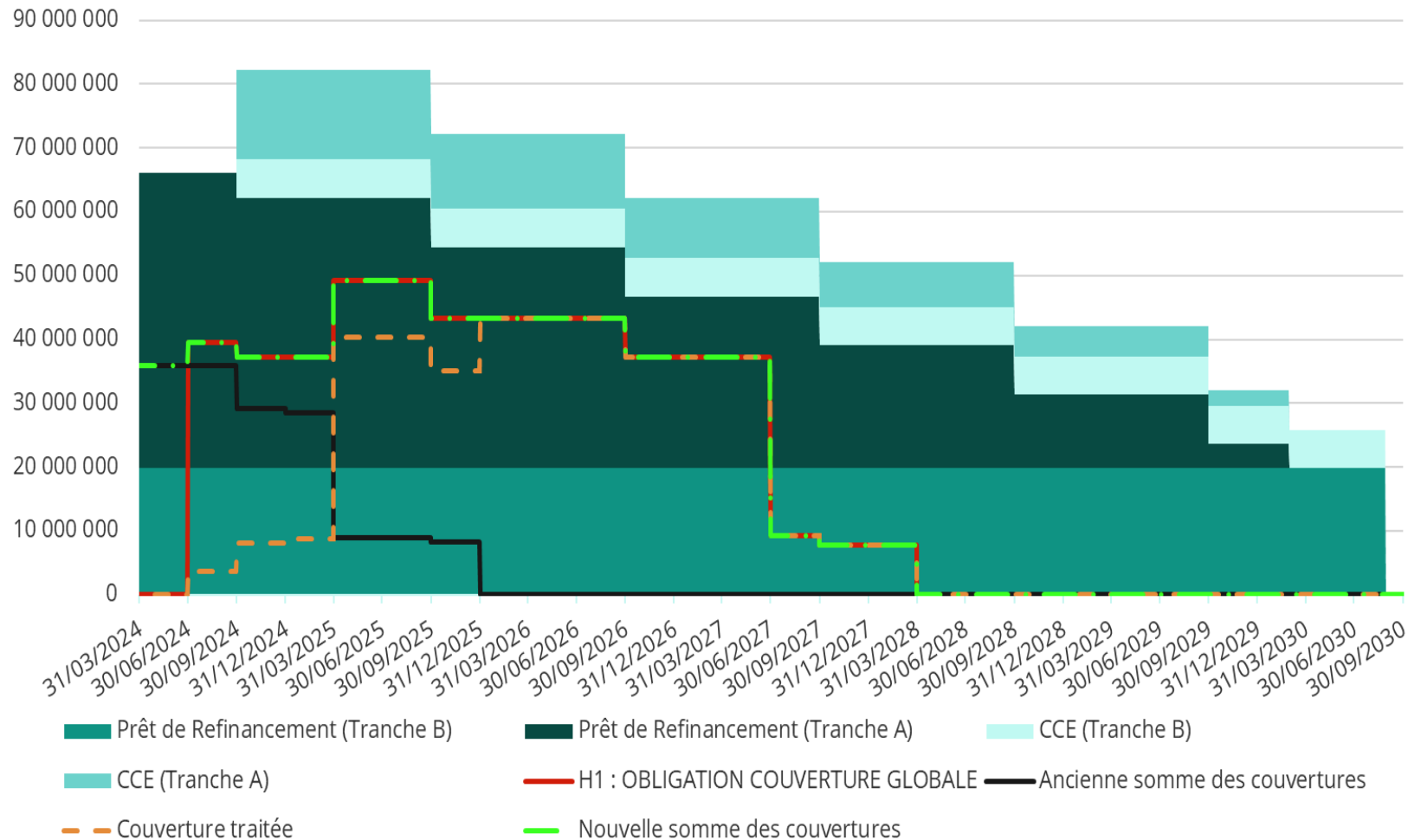
Couverture traitée:
Achat Cap 2,50% à 4 ans.

Répartition bancaire:
BNP 100%.

Cartographie avant nouvelle couverture – PM ARMEN



Cartographie après nouvelle couverture – PM ARMEN



Couverture traitée:

Achat Cap 2,50% à 4 ans.

Répartition bancaire:

BNP 100%.

Financements

Prêteurs : Banque Populaire Méditerranée, Caisse d'Épargne et de Prévoyance Côte d'Azur, Caisse d'Épargne CEPAC, Société Générale

Emprunteur A : TORO

Emprunteur B : PM. ARMEN

Prêt d'Acquisition – Emprunteur A : 26'000'000€ tiré le 29/02/2024

- **Tranche A** : €18'200'000, amort. spécifique, échéance 28/02/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.50%.
- **Tranche B** : €7'800'000, amort. in fine, échéance 29/08/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.90%.

Prêt de Refinancement – Emprunteur B : 66'00'000€ tiré le 29/02/2024

- **Tranche A** : €46'200'000, amort. spécifique, échéance 28/02/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.50%.
- **Tranche B** : €19'800'000, amort. in fine, échéance 29/08/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.90%.

Crédit Croissance Externe – Emprunteur B : €20'000'000 tirage prospectif intégral le 30/09/2024

- **Tranche A** : €14'000'000, amort. linéaire annuel, échéance 28/02/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.50%.
- **Tranche B** : €6'000'000, amort. in fine, échéance 29/08/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.90%.

Crédit Croissance Externe Non-Confirmé – Emprunteur B : €20'000'000 non pris en compte dans l'analyse.

Crédit Renouvelable – Emprunteur B : €20'000'000 non pris en compte dans l'analyse.

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.

Financements

Emission des OC – Emprunteur A : €25'000'000 émise le 29/02/2024, amort. in fine, échéance 28/02/2031.

- Jusqu'au *dernier jour du 30^{ème} mois (inclus) suivant le 29/02/2024 :
 - Intérêts cash : NA.
 - Intérêts PIK : capitalisés au taux Euribor 12 mois + 12%, comptabilisés annuellement.
→ Le taux Euribor 12 mois n'a pas été pris en compte dans nos calculs.
- À partir du premier jour du 31^{ème} mois suivant le 29/02/2024 :
 - Intérêts cash : calculé au taux **Euribor + 6%, comptabilisés annuellement.
 - Intérêts PIK : taux fixe de 6% l'an.

* Dernier jour du 30^{ème} mois : 31/08/2026

** Fixing à J-2

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.

Caractéristiques des dettes (3/3)

Obligation de couverture

« **Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition** » désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts **couvrant soixante pour cent (60%)** minimum de l'encours global du Prêt d'Acquisition pour une **durée minimum de trois (3) ans** à compter de la Date de Réalisation contre les conséquences d'une **hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation, devant être conclu(s) par l'Emprunteur A et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 20.3(n) (Contrats de Couverture) ; → **29/08/2024**

« **Contrat(s) de Couverture Prêt de Refinancement** » désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts **couvrant soixante pour cent (60%)** minimum de l'encours global du Prêt de Refinancement pour une **durée minimum de trois (3) ans** à compter de la Date de Réalisation contre les conséquences d'une **hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation, devant être conclu(s) par l'Emprunteur B et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 20.3(n) (Contrats de Couverture) ; → **29/08/2024**

« **Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe** » désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts **couvrant soixante pour cent (60%)** minimum de l'encours global du Crédit Croissance Externe pour une **durée minimum (i) trois (3) ans à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1, (ii) de deux (2) ans à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2, ou (iii) d'un (1) an à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3**, selon le cas, contre les conséquences d'une **hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1, à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2 ou à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3, selon le cas, et devant être conclu(s) par l'Emprunteur B et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à 20.3(n) (Contrats de Couverture). → **28/02/2025**

Banques de couverture: BNP Paribas, Natixis, Banque Populaire Méditerranée, Caisse d'Epargne et de Prévoyance Côte d'Azur, Caisse d'Epargne CEPAC, Société Générale.

Couvertures existantes

CAP 0.87% BNP Paribas: départ 30/12/2022, échéance 31/12/2025, amortissement spécifique, notionnel €35'273'400.

Swap 3.095% Natixis: départ 31/03/2023, échéance 31/12/2025, amortissement spécifique, notionnel €3'000'000.

Swap 3.095% Natixis : départ 31/03/2023, échéance 31/12/2025, amortissement spécifique, notionnel 3'000'000.

Les 3 couvertures existantes sont détenues par l'Emprunteur B (P.M ARMEN)

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 - TORO :

Banque : BNP

Cours d'exercice : 2,50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 29/05/2024

Date de début : 30/06/2024

Date de fin : 30/06/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €15'600'000 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2028 : **0,776%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€470,802**.

Cap à prime lissée – PM ARMEN :

Banque : BNP

Cours d'exercice : 2,50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 29/05/2024

Date de début : 30/06/2024

Date de fin : 31/03/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : € 3'740'400 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2028 : **0.724%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€738,922**.

Primes à payer - TORO

Couverture BNP

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	15 600 000	31 609	-439 193
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	14 690 000	29 132	-410 061
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	14 690 000	28 499	-381 563
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	14 690 000	28 815	-352 747
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	14 690 000	29 132	-323 616
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	17 160 000	34 030	-289 585
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	17 160 000	33 290	-256 295
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	17 160 000	33 660	-222 635
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	17 160 000	34 030	-188 605
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	14 733 334	29 218	-159 387
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	14 733 334	28 583	-130 804
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	14 733 334	28 900	-101 904
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	14 733 334	29 218	-72 686
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	12 306 667	24 405	-48 280
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	12 306 667	24 140	-24 140
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	12 306 667	24 140	0

Prime lissée0.776%

Total à payer470 802



Primes à payer – PM ARMEN

Couverture BNP

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	3 740 400	7 071	-731 851
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	8 089 200	14 967	-716 885
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	8 839 200	15 999	-700 886
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	40 290 000	73 735	-627 151
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	40 290 000	74 545	-552 605
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	35 020 000	64 795	-487 810
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	43 270 000	78 319	-409 492
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	43 270 000	79 189	-330 303
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	43 270 000	80 059	-250 244
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	37 250 000	68 921	-181 323
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	37 250 000	67 423	-113 900
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	37 250 000	68 172	-45 729
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	9 200 000	17 022	-28 707
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	7 800 000	14 432	-14 275
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	7 800 000	14 275	0

Prime lissée0.724%

Total à payer738 922



Tableaux d’amortissement - TORO

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition (Tranche A)		Prêt d'Acquisition (Tranche B)		OC		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
27.02.2024	29.02.2024	28.03.2024	28.03.2024	0	18 200 000	0	7 800 000	0	25 000 000	51 000 000		0	0
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	18 200 000	0	7 800 000	0	25 000 000	51 000 000		0	0
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	18 200 000	0	7 800 000	0	25 000 000	51 000 000	60%	15 600 000	15 600 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	1 516 667	16 683 333	0	7 800 000	0	25 000 000	49 483 333	60%	14 690 000	14 690 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	16 683 333	0	7 800 000	0	25 000 000	49 483 333	60%	14 690 000	14 690 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	16 683 333	0	7 800 000	-3 041 667	28 041 667	52 525 000	60%	14 690 000	14 690 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	16 683 333	0	7 800 000	0	28 041 667	52 525 000	60%	14 690 000	14 690 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	3 033 333	13 650 000	0	7 800 000	0	28 041 667	49 491 667	60%	12 870 000	17 160 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	13 650 000	0	7 800 000	0	28 041 667	49 491 667	60%	12 870 000	17 160 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	13 650 000	0	7 800 000	-3 411 736	31 453 403	52 903 403	60%	12 870 000	17 160 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	13 650 000	0	7 800 000	0	31 453 403	52 903 403	60%	12 870 000	17 160 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	3 033 333	10 616 667	0	7 800 000	0	33 382 545	51 799 212	60%	12 870 000	14 733 334
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	10 616 667	0	7 800 000	0	33 382 545	51 799 212	60%	11 050 000	14 733 334
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	10 616 667	0	7 800 000	-1 007 040	34 389 585	52 806 252	60%	11 050 000	14 733 334
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	10 616 667	0	7 800 000	0	34 389 585	52 806 252		0	14 733 334
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	3 033 333	7 583 334	0	7 800 000	0	34 389 585	49 772 919		0	12 306 667
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	7 583 334	0	7 800 000	0	34 389 585	49 772 919		0	12 306 667

Tableaux d'amortissement - TORO

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition (Tranche A)		Prêt d'Acquisition (Tranche B)		OC		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	7 583 334	0	7 800 000	0	36 487 350	51 870 684		0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	3 033 333	4 550 001	0	7 800 000	0	36 487 350	48 837 351		0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	4 550 001	0	7 800 000	0	36 487 350	48 837 351		0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	4 550 001	0	7 800 000	-2 219 647	38 706 997	51 056 998		0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	4 550 001	0	7 800 000	0	38 706 997	51 056 998		0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	3 033 333	1 516 668	0	7 800 000	0	38 706 997	48 023 665		0	0
27.12.2029	31.12.2029	28.02.2030	28.02.2030	0	1 516 668	0	7 800 000	0	38 706 997	48 023 665		0	0
26.02.2030	28.02.2030	29.03.2030	29.03.2030	1 516 668	0	0	7 800 000	-2 354 676	41 061 672	48 861 672		0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	7 800 000	0	41 061 672	48 861 672		0	0
26.06.2030	28.06.2030	29.08.2030	29.08.2030	0	0	0	7 800 000	0	41 061 672	48 861 672		0	0
27.08.2030	29.08.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	7 800 000	0	0	41 061 672	41 061 672		0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	0	0	0	41 061 672	41 061 672		0	0
27.12.2030	31.12.2030	27.02.2031	28.02.2031	0	0	0	0	0	41 061 672	41 061 672		0	0
25.02.2031	27.02.2031	28.02.2031	31.03.2031	0	0	0	0	-2 491 075	43 552 747	0		0	0
26.02.2031	28.02.2031	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	0	43 552 747	0	0		0	0
Période brisée													

Tableaux d’amortissement – PM ARMEN

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refinancement (Tranche A)		Prêt de Refinancement (Tranche B)		CCE (Tranche A)		CCE (Tranche B)		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
27.02.2024	29.02.2024	28.03.2024	28.03.2024	0	46 200 000	0	19 800 000	0	0	0	0	66 000 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	46 200 000	0	19 800 000	0	0	0	0	66 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	46 200 000	0	19 800 000	0	0	0	0	66 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	3 850 000	42 350 000	0	19 800 000	0	14 000 000	0	6 000 000	82 150 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	42 350 000	0	19 800 000	0	14 000 000	0	6 000 000	82 150 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	42 350 000	0	19 800 000	0	14 000 000	0	6 000 000	82 150 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	42 350 000	0	19 800 000	0	14 000 000	0	6 000 000	82 150 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	7 700 000	34 650 000	0	19 800 000	2 333 333	11 666 667	0	6 000 000	72 116 667
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	34 650 000	0	19 800 000	0	11 666 667	0	6 000 000	72 116 667
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	34 650 000	0	19 800 000	0	11 666 667	0	6 000 000	72 116 667
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	34 650 000	0	19 800 000	0	11 666 667	0	6 000 000	72 116 667
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	7 700 000	26 950 000	0	19 800 000	2 333 333	9 333 333	0	6 000 000	62 083 333
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	26 950 000	0	19 800 000	0	9 333 333	0	6 000 000	62 083 333
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	26 950 000	0	19 800 000	0	9 333 333	0	6 000 000	62 083 333
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	26 950 000	0	19 800 000	0	9 333 333	0	6 000 000	62 083 333

Tableaux d’amortissement – PM ARMEN

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refinancement (Tranche A)		Prêt de Refinancement (Tranche B)		CCE (Tranche A)		CCE (Tranche B)		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	7 700 000	19 250 000	0	19 800 000	2 333 333	7 000 000	0	6 000 000	52 050 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	19 250 000	0	19 800 000	0	7 000 000	0	6 000 000	52 050 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	19 250 000	0	19 800 000	0	7 000 000	0	6 000 000	52 050 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	19 250 000	0	19 800 000	0	7 000 000	0	6 000 000	52 050 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	7 700 000	11 550 000	0	19 800 000	2 333 333	4 666 667	0	6 000 000	42 016 667
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	11 550 000	0	19 800 000	0	4 666 667	0	6 000 000	42 016 667
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	11 550 000	0	19 800 000	0	4 666 667	0	6 000 000	42 016 667
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	11 550 000	0	19 800 000	0	4 666 667	0	6 000 000	42 016 667
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	7 700 000	3 850 000	0	19 800 000	2 333 333	2 333 333	0	6 000 000	31 983 333
27.12.2029	31.12.2029	28.02.2030	28.02.2030	0	3 850 000	0	19 800 000	0	2 333 333	0	6 000 000	31 983 333
26.02.2030	28.02.2030	29.03.2030	29.03.2030	3 850 000	0	0	19 800 000	2 333 333	0	0	6 000 000	25 800 000
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	19 800 000	0	0	0	6 000 000	25 800 000
26.06.2030	28.06.2030	29.08.2030	29.08.2030	0	0	0	19 800 000	0	0	0	6 000 000	25 800 000
27.08.2030	29.08.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	19 800 000	0	0	0	6 000 000	0	0
Période brisée												



Tableaux d’amortissement – PM ARMEN

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	% DETTE TOTALE	OBLIGATION COUVERTURE : Prêt de Refinancement	OBLIGATION COUVERTURE : Crédit de Croissance Externe	H1 : OBLIGATION COUVERTURE GLOBALE	Minimum restant à couvrir	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
27.02.2024	29.02.2024	28.03.2024	28.03.2024				0	0	35 859 600	0	35 859 600
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024				0	0	35 859 600	0	35 859 600
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	60%	39 600 000		39 600 000	3 740 400	35 859 600	3 740 400	39 600 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	60%	37 290 000		37 290 000	8 089 200	29 200 800	8 089 200	37 290 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	60%	37 290 000		37 290 000	8 839 200	28 450 800	8 839 200	37 290 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	60%	37 290 000	12 000 000	49 290 000	40 290 000	9 000 000	40 290 000	49 290 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	60%	37 290 000	12 000 000	49 290 000	40 290 000	9 000 000	40 290 000	49 290 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	60%	32 670 000	10 600 000	43 270 000	35 020 000	8 250 000	35 020 000	43 270 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	60%	32 670 000	10 600 000	43 270 000	43 270 000	0	43 270 000	43 270 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	60%	32 670 000	10 600 000	43 270 000	43 270 000	0	43 270 000	43 270 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	60%	32 670 000	10 600 000	43 270 000	43 270 000	0	43 270 000	43 270 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	60%	28 050 000	9 200 000	37 250 000	37 250 000	0	37 250 000	37 250 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	60%	28 050 000	9 200 000	37 250 000	37 250 000	0	37 250 000	37 250 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	60%	28 050 000	9 200 000	37 250 000	37 250 000	0	37 250 000	37 250 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	60%		9 200 000	9 200 000	9 200 000	0	9 200 000	9 200 000

Tableaux d’amortissement – PM ARMEN

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	% DETTE TOTALE	OBLIGATION COUVERTURE : Prêt de Refinancement	OBLIGATION COUVERTURE : Crédit de Croissance Externe	H1 : OBLIGATION COUVERTURE GLOBALE	Minimum restant à couvrir	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	60%		7 800 000	7 800 000	7 800 000	0	7 800 000	7 800 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	60%		7 800 000	7 800 000	7 800 000	0	7 800 000	7 800 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028				0	0	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028				0	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028				0	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029				0	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029				0	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029				0	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029				0	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	28.02.2030	28.02.2030				0	0	0	0	0
26.02.2030	28.02.2030	29.03.2030	29.03.2030				0	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030				0	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	29.08.2030	29.08.2030				0	0	0	0	0
27.08.2030	29.08.2030	30.09.2030	30.09.2030				0	0	0	0	0
Période brisée											

Analyse de Retour sur Investissement – TORO & PM ARMEN

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	6 058	10 204
-------------	-------	--------

	BNP TORO	BNP PM ARMEN	Total
Economies totales	41 656	73 314	114 970
Taux/Prix sans marge bancaire	451 874	710 196	1 162 070
Prix avec marge bancaire standard *	512 458	812 236	1 324 694
Marge bancaire standard (10 points de base) *	60 584	102 040	162 624
Prix final	470 802	738 922	1 209 724
Marge finale	18 928	28 726	47 654

* 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:

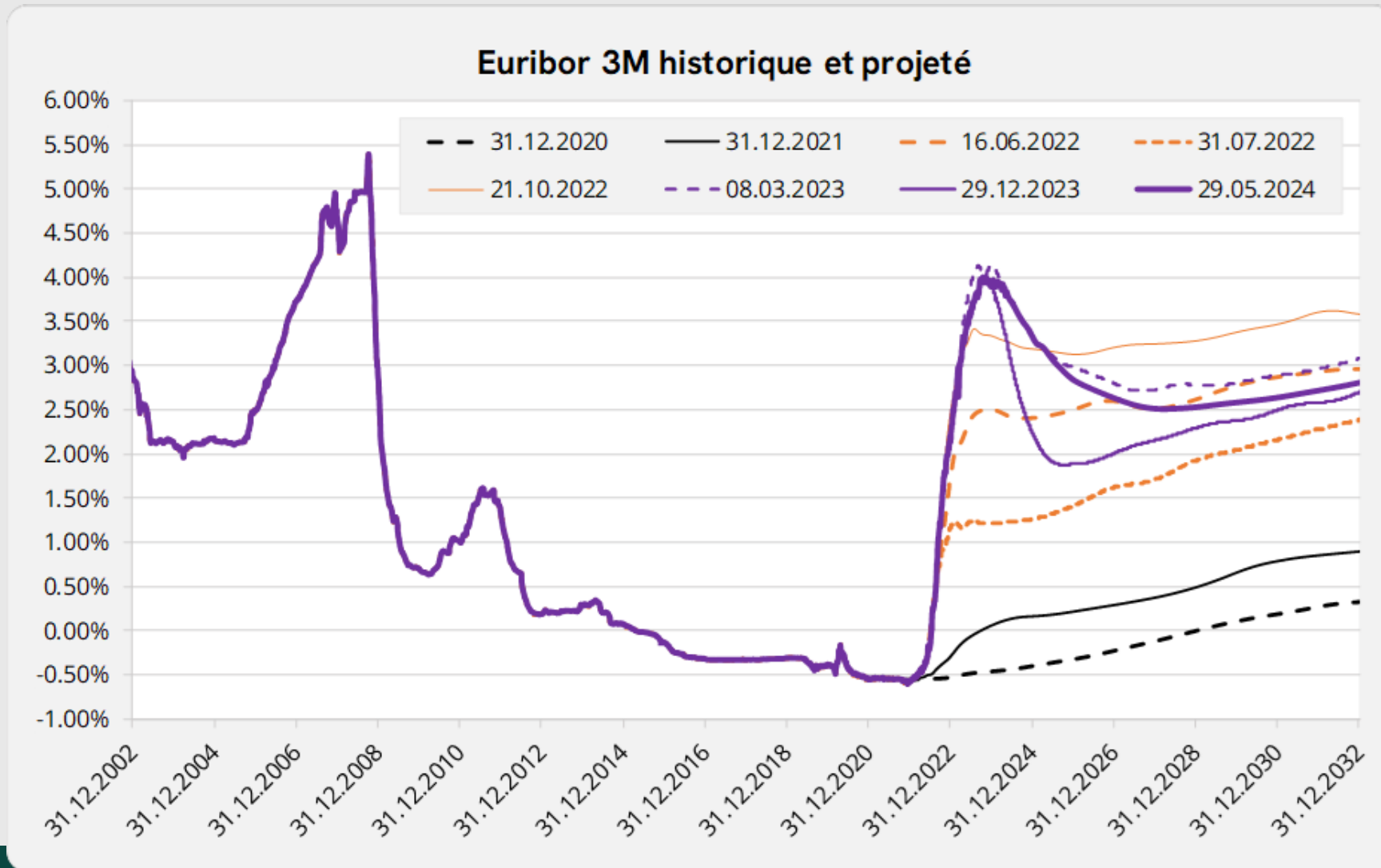
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus



Annexes

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

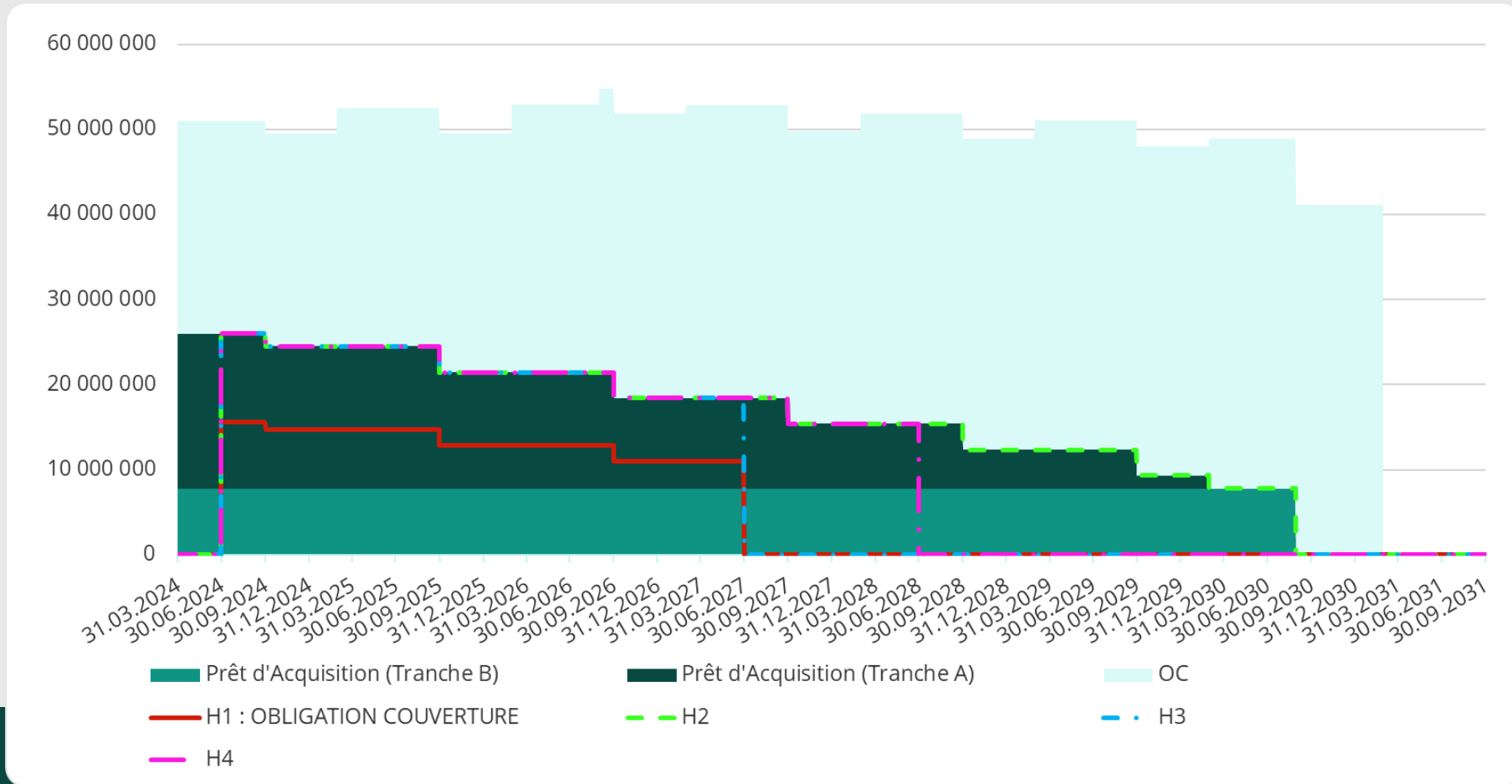
Données de marché (29/05/2024)



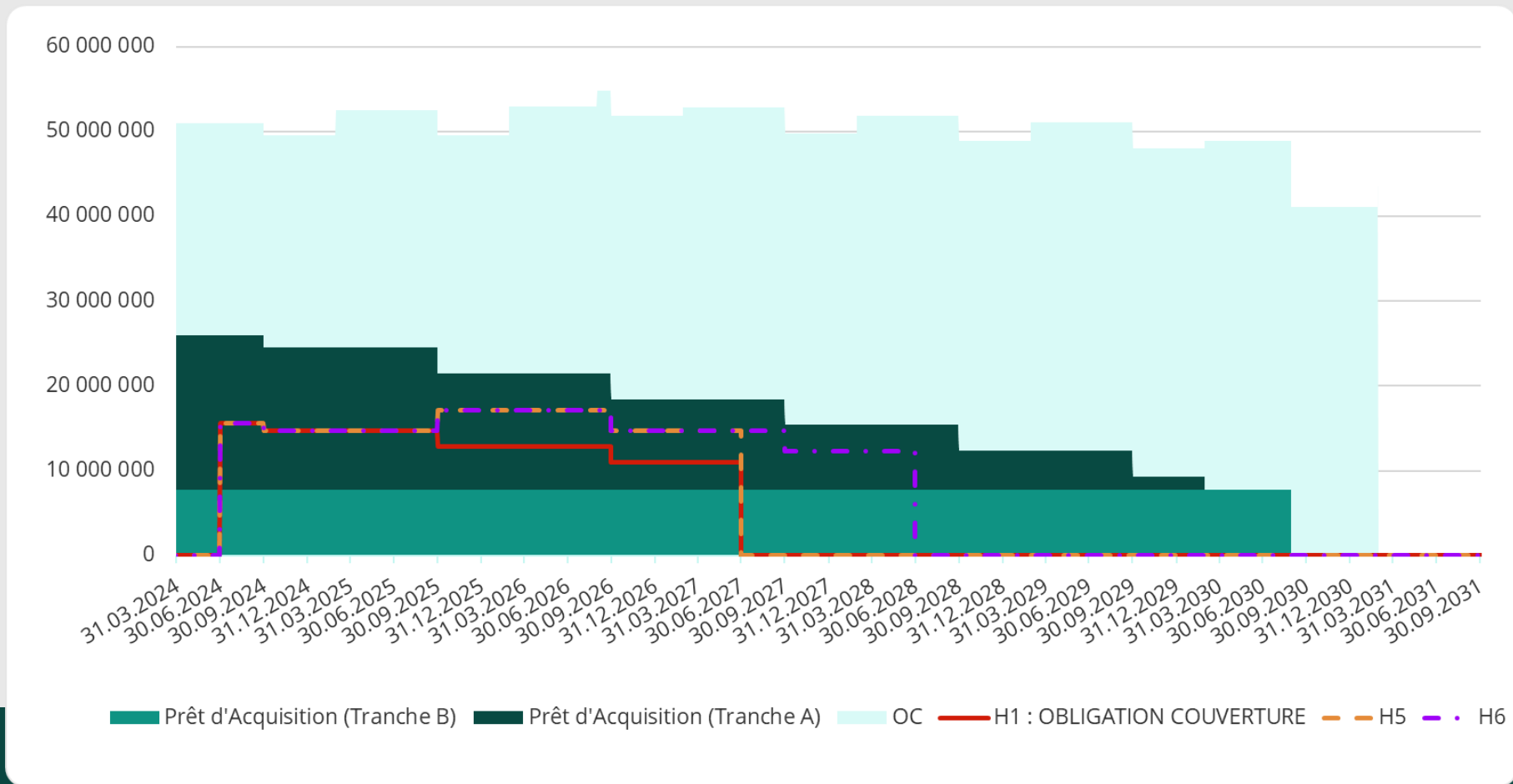
Emprunteur A – TORO



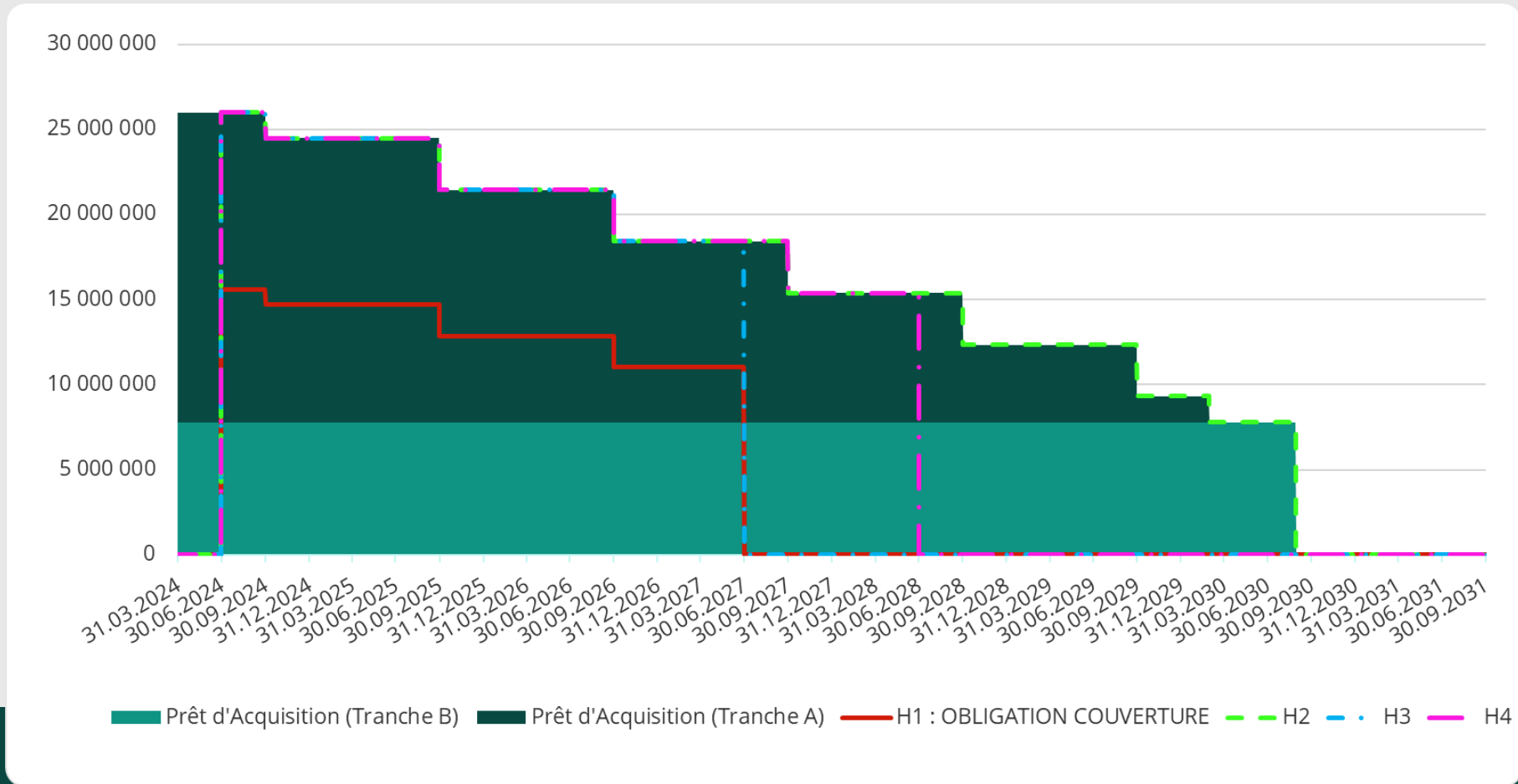
Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



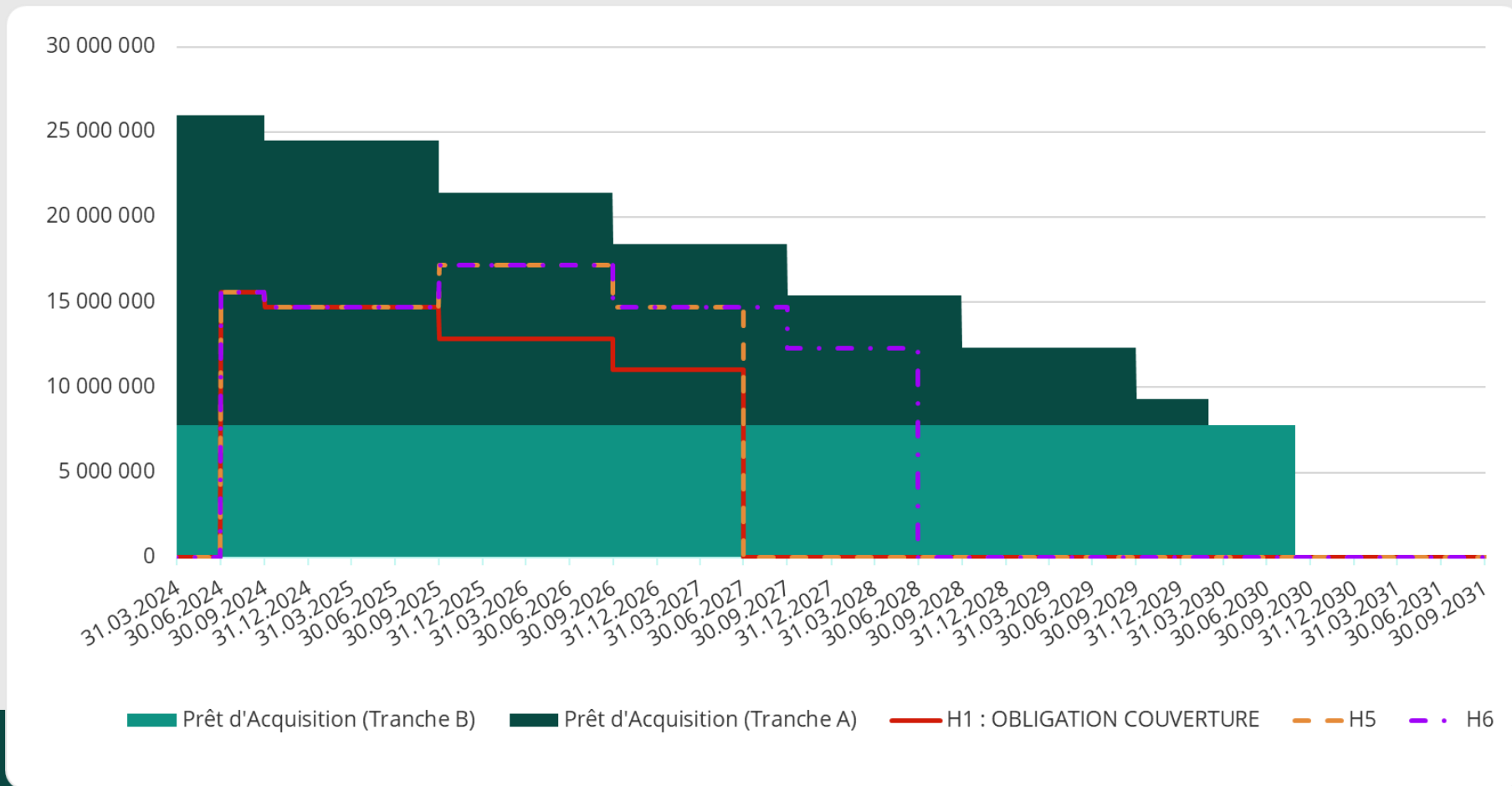
Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles (excluant les OC)



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles (excluant les OC)



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1	H2
Valeur 1bp en EUR	4 031	10 790
Swap sans Floor	2.88%	2.72%
Swap avec Floor	2.97%	2.84%
Cap 0% annualisé	2.97%	2.84%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative. Des fiches « produits » sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

▪ Swap de taux (simple et flooré) :

- Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
- Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques

▪ Cap 0% :

- Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
- Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
- C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro

▪ Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :

- Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).

▪ Cap à barrière désactivante :

- Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC

▪ Cap à barrière activante :

- Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels

▪ Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%) :

- Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Produits recommandés

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	3 ans	6.25 ans	3 ans	4 ans	3 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	15 600 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	15 600 000	15 600 000
Notionnel au 30/09/2025	12 870 000	21 450 000	21 450 000	21 450 000	17 160 000	17 160 000
Début de période	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024
Fin de période	30.06.2027	29.08.2030	30.06.2027	30.06.2028	30.06.2027	30.06.2028
Valeur 1bp en EUR	4 031	10 790	6 718	8 360	4 745	6 058

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.97%	2.84%	2.97%	2.89%	2.92%	2.85%
Taux financement Max	2.97%	2.84%	2.97%	2.89%	2.92%	2.85%

Cap 2.5% annualisé	0.76%	0.78%	0.76%	0.76%	0.74%	0.74%
Taux financement Max	3.26%	3.28%	3.26%	3.26%	3.24%	3.24%

Cap 3% annualisé	0.46%	0.52%	0.46%	0.48%	0.46%	0.48%
Taux financement Max	3.46%	3.52%	3.46%	3.48%	3.46%	3.48%

Cap 3.5% annualisé	0.26%	0.34%	0.26%	0.29%	0.26%	0.30%
Taux financement Max	3.76%	3.84%	3.76%	3.79%	3.76%	3.80%

Cap 3.952% annualisé*	0.17%	-	-	-	-	-
Taux financement Max	4.12%					

Prime des options en EUR						
Cap 0%	1 137 500	2 837 700	1 895 800	2 275 200	1 312 700	1 617 300
Cap 2.5%	291 900	782 900	486 000	596 100	334 100	422 500
Cap 3%	176 600	520 900	294 000	376 000	205 000	270 700
Cap 3.5%	98 600	339 700	164 200	226 000	118 200	167 800
Cap 3.952%*	65 000	-	-	-	-	-

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

*Couverture la moins
chère possible selon
l'obligation de
couverture adossée à
votre crédit

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 doublonne 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	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	15 600 000	27 802	-394 698
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	14 690 000	26 180	-368 517
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	14 690 000	25 611	-342 906
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	14 690 000	25 896	-317 010
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	14 690 000	26 180	-290 829
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	17 160 000	30 583	-260 247
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	17 160 000	29 918	-230 329
27.03.2026	31.03.2026	30.09.2026	30.09.2026	17 160 000	60 833	-169 497
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	14 733 334	26 258	-143 239
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	14 733 334	25 687	-117 552
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	14 733 334	25 972	-91 580
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	14 733 334	26 258	-65 322
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	12 306 667	21 933	-43 389
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	12 306 667	21 695	-21 695
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	12 306 667	21 695	0

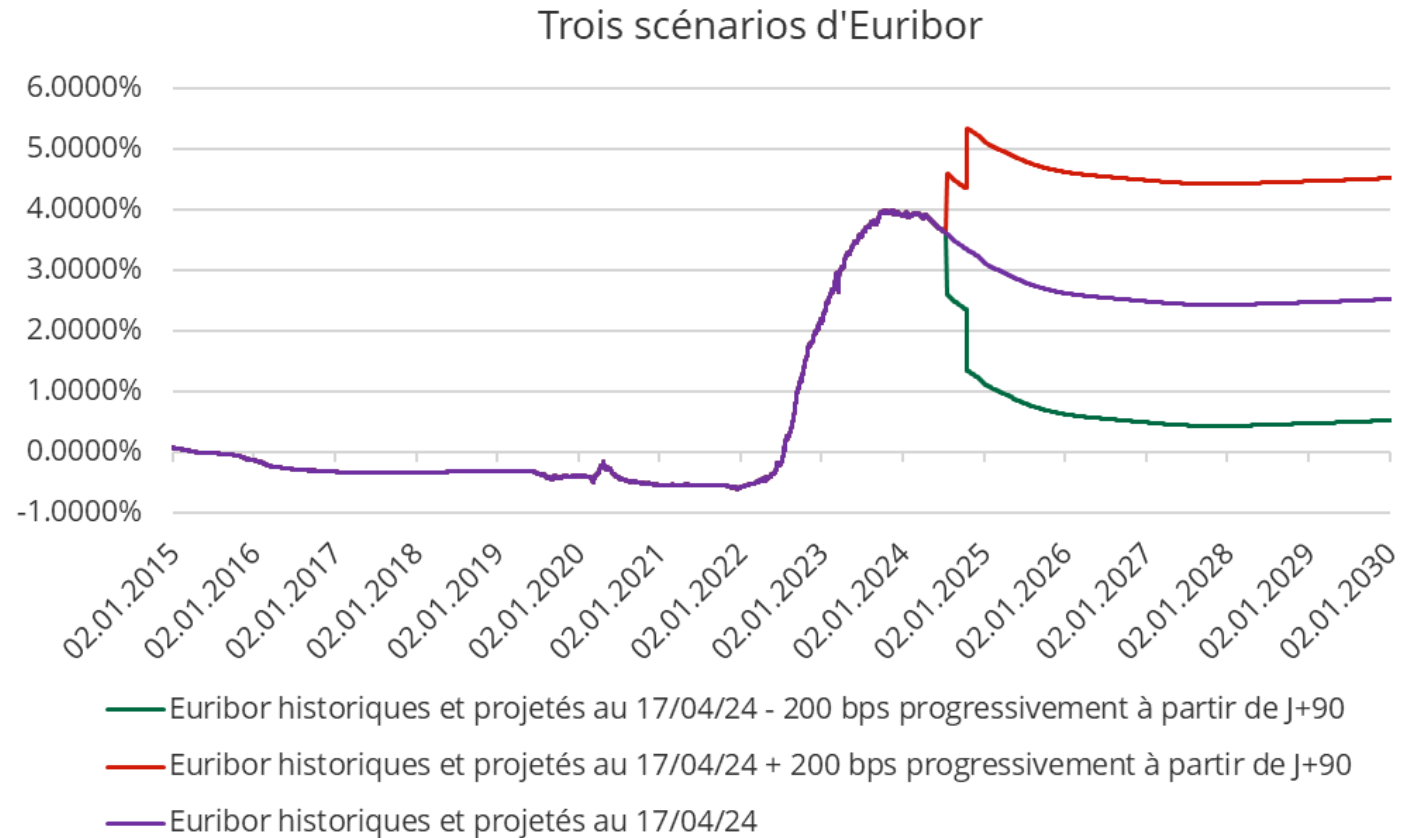
Prime lissée	0.74%
--------------	-------

Total à payer	422 500
---------------	---------

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

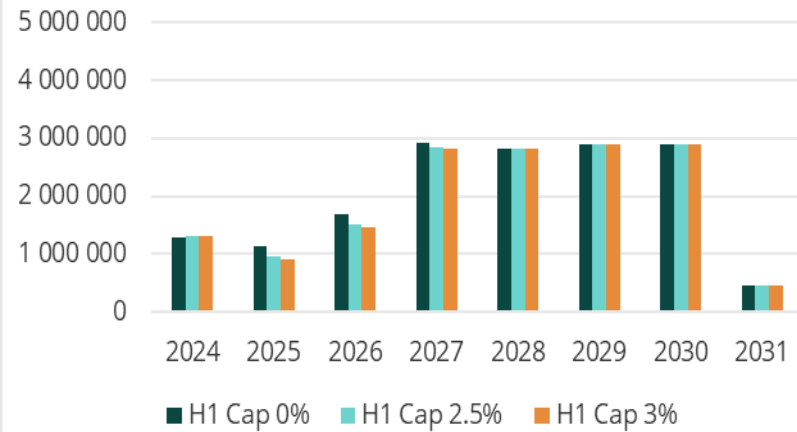
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **2.5%** (Tranche du A Prêt d'Acquisition), **2.9%** (Tranche du B Prêt d'Acquisition), **6%** (Marge des intérêts cash des OC à partir du 31/08/2026), l'impact de la variation des Euribor 3M, et le coût de la couverture à mettre en place.

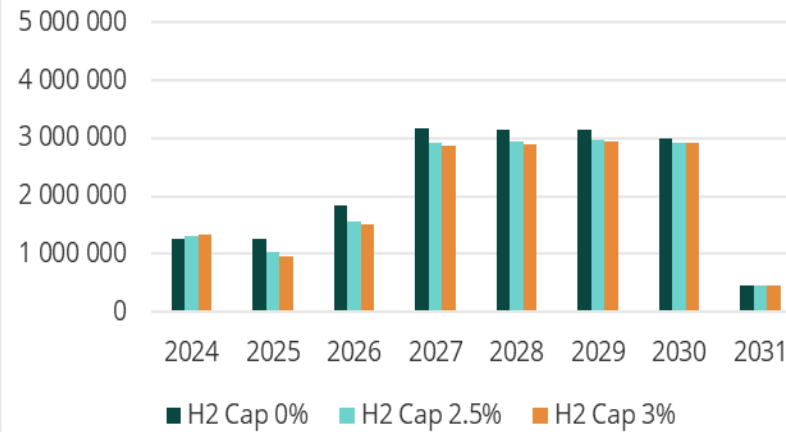


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

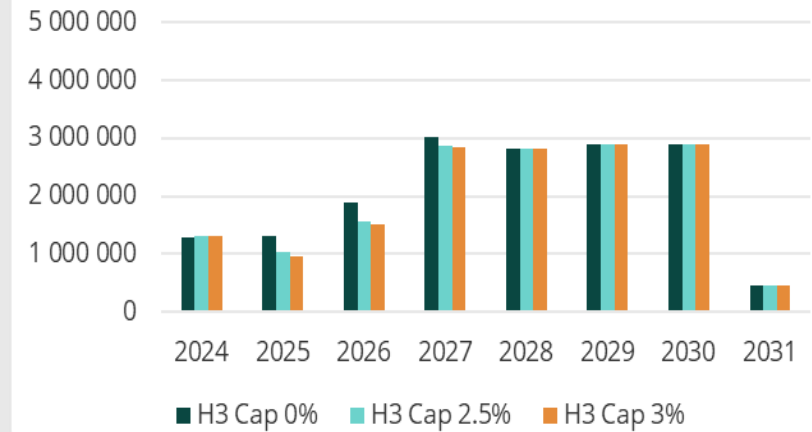
STRATEGIE H1



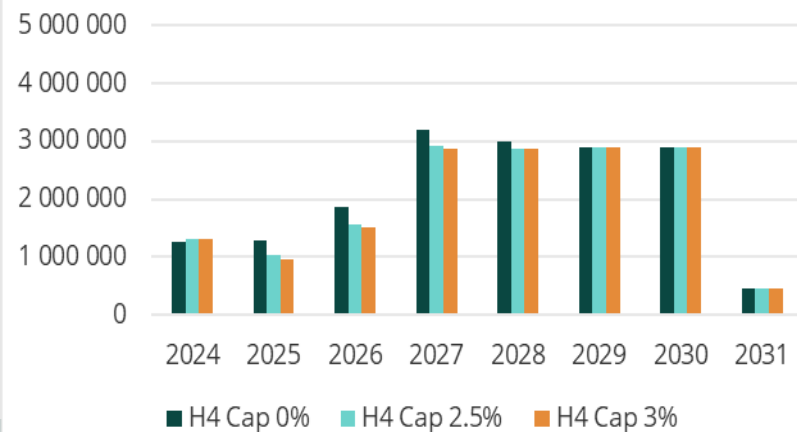
STRATEGIE H2



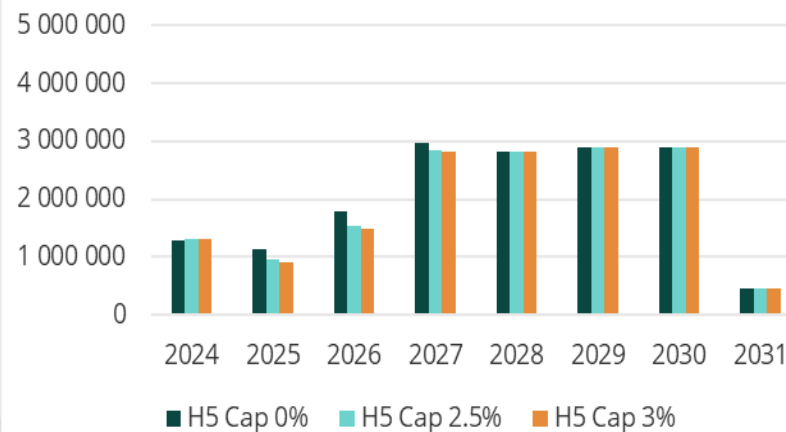
STRATEGIE H3



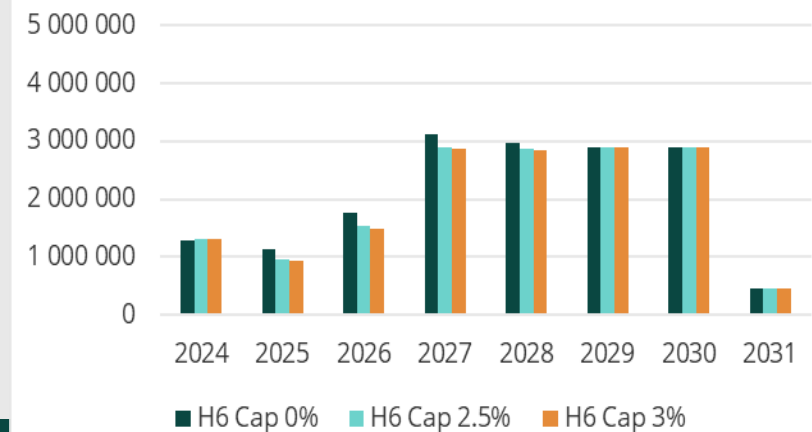
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

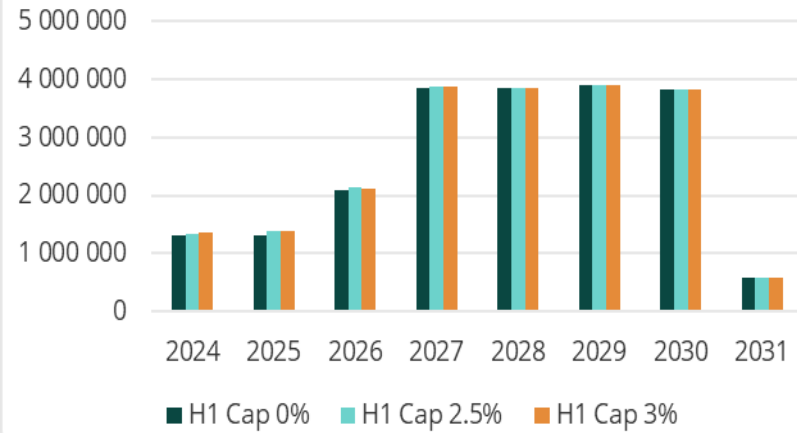


STRATEGIE H6

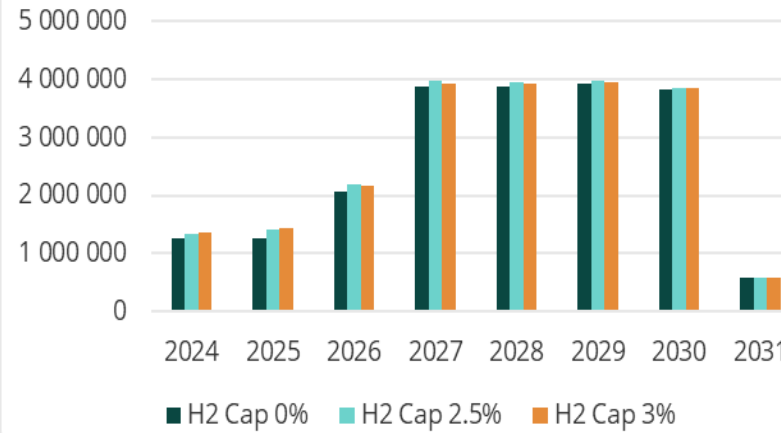


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

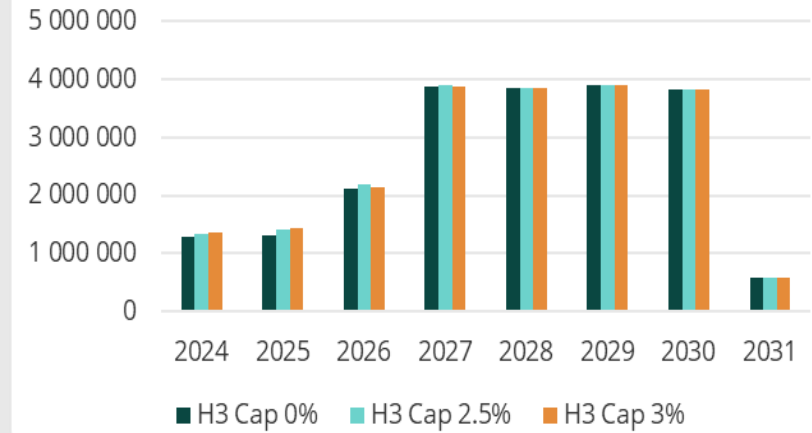
STRATEGIE H1



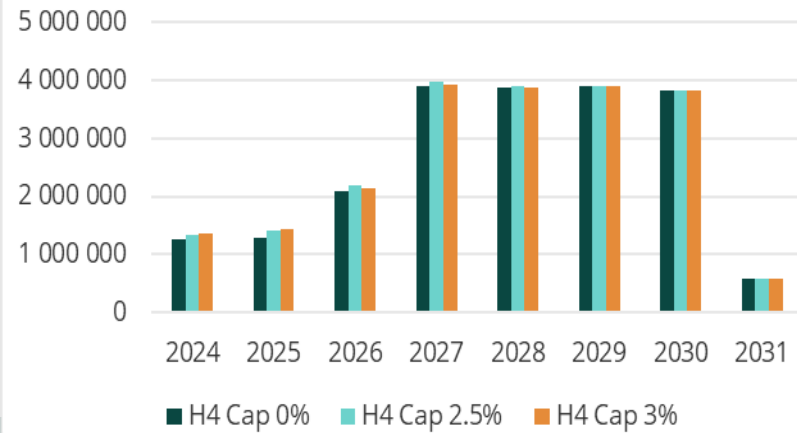
STRATEGIE H2



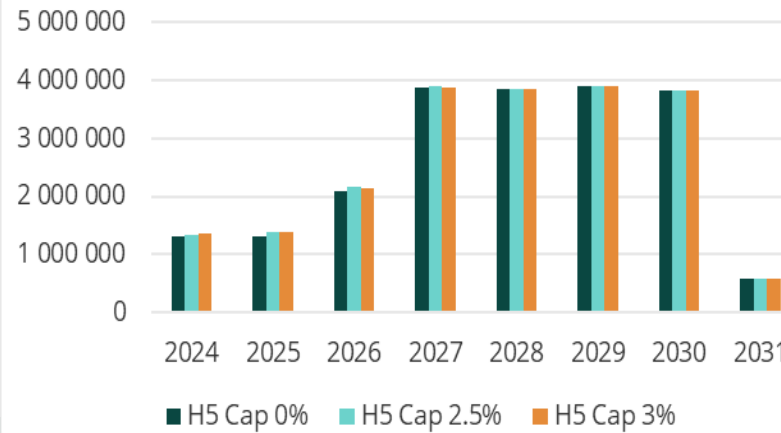
STRATEGIE H3



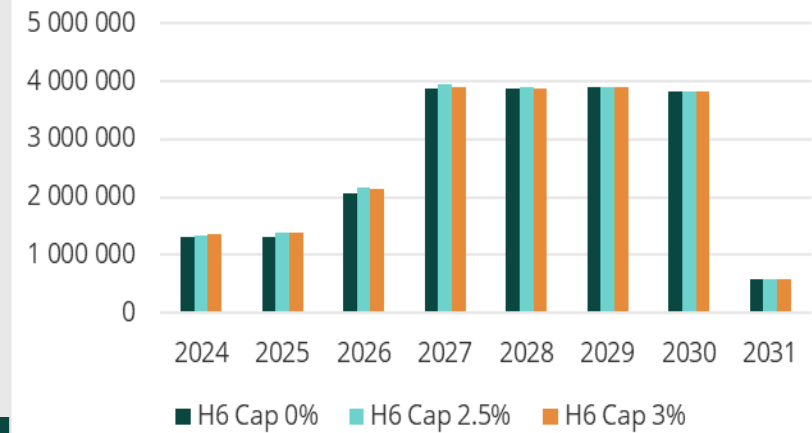
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

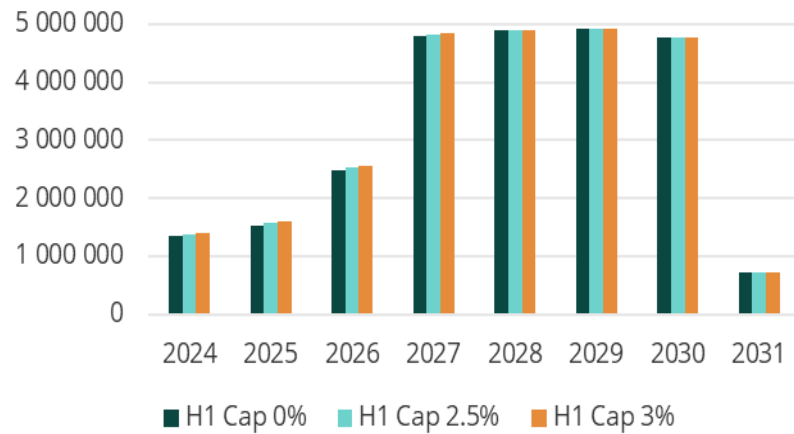


STRATEGIE H6

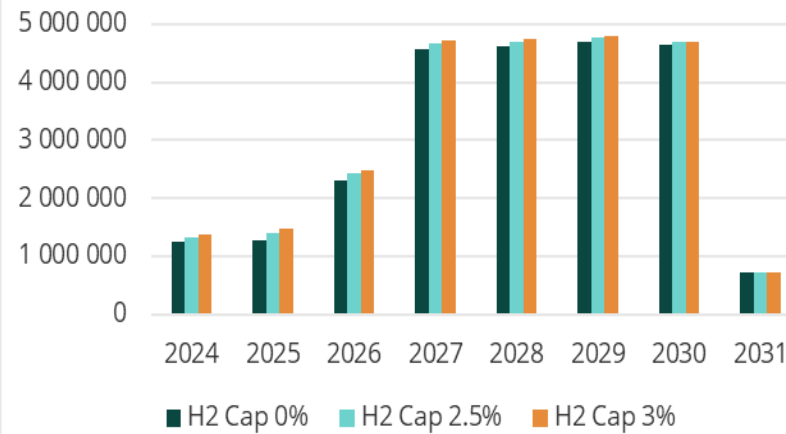


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

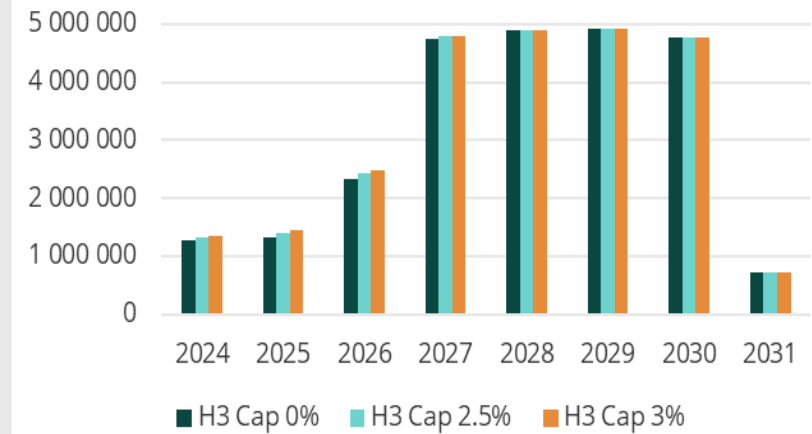
STRATEGIE H1



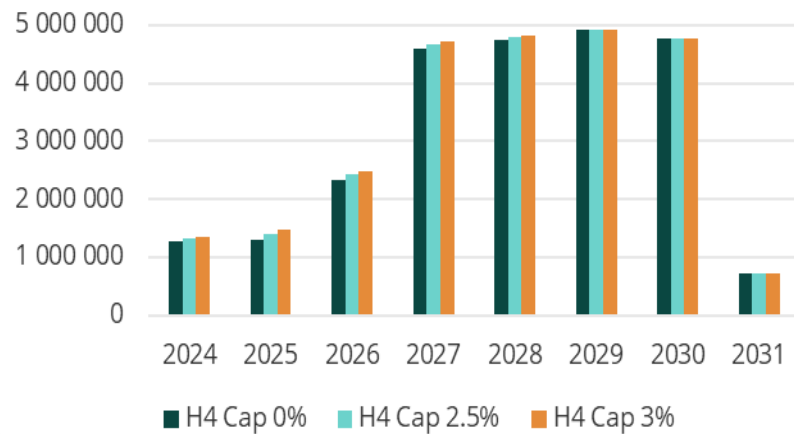
STRATEGIE H2



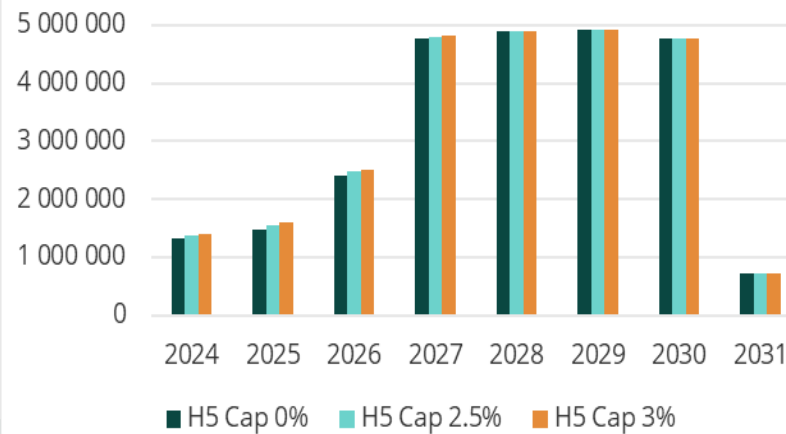
STRATEGIE H3



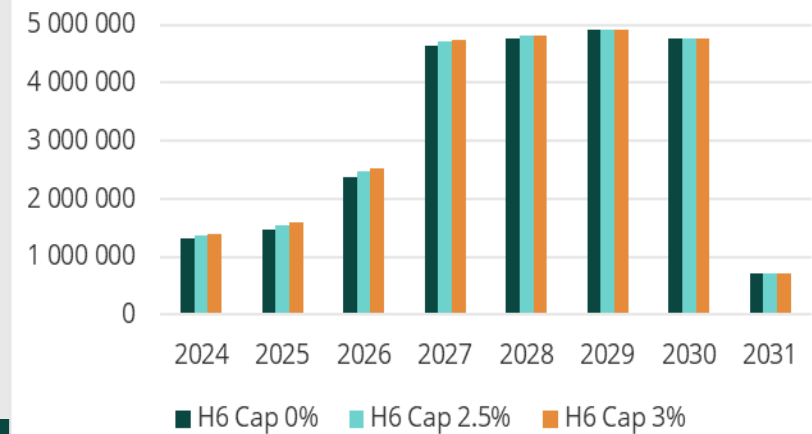
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

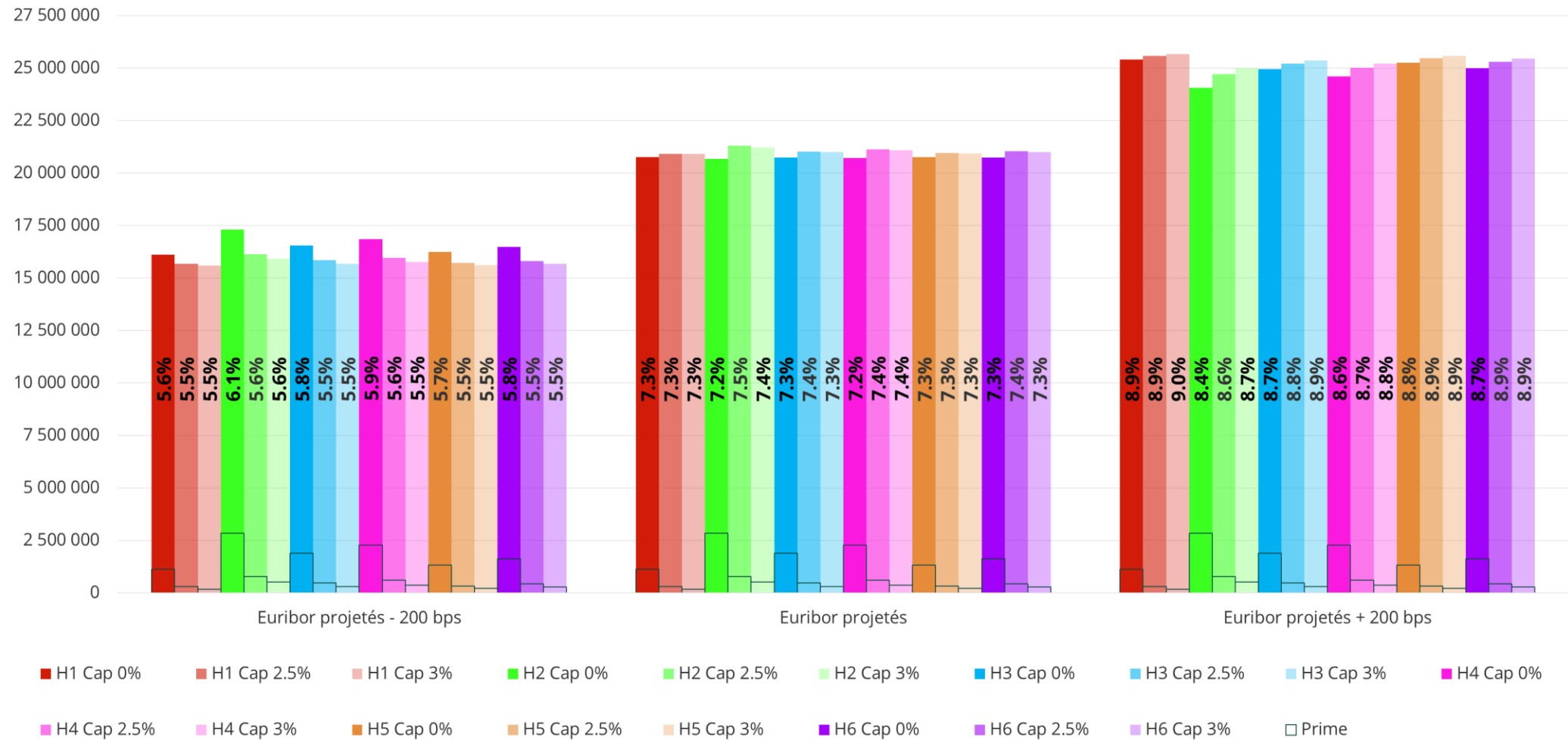


STRATEGIE H6



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

		STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
		H1 Cap 0%	H1 Cap 2.5%	H1 Cap 3%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2.5%	H2 Cap 3%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2.5%	H3 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps		16 102 290	15 677 721	15 582 354	17 298 791	16 137 777	15 908 999	16 548 960	15 840 877	15 682 099
	Euribor projetés	20 759 118	20 920 165	20 907 499	20 681 969	21 308 694	21 220 418	20 746 516	21 014 461	20 993 518
	Euribor projetés + 200 bps	25 415 945	25 578 071	25 664 316	24 065 148	24 707 863	24 985 366	24 944 073	25 213 816	25 357 724
		STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
		H4 Cap 0%	H4 Cap 2.5%	H4 Cap 3%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps		16 856 310	15 950 977	15 764 099	16 236 800	15 719 921	15 610 754	16 483 760	15 808 321	15 676 454
	Euribor projetés	20 725 569	21 124 561	21 075 518	20 750 772	20 957 028	20 935 899	20 735 093	21 045 428	21 001 599
	Euribor projetés + 200 bps	24 594 827	25 005 643	25 203 526	25 264 743	25 472 439	25 580 598	24 986 427	25 306 220	25 457 339

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition (Tranche A)		Prêt d'Acquisition (Tranche B)		OC		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
27.02.2024	29.02.2024	28.03.2024	28.03.2024	0	18 200 000	0	7 800 000	0	25 000 000	51 000 000	
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	18 200 000	0	7 800 000	0	25 000 000	51 000 000	
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	18 200 000	0	7 800 000	0	25 000 000	51 000 000	60%
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	1 516 667	16 683 333	0	7 800 000	0	25 000 000	49 483 333	60%
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	16 683 333	0	7 800 000	0	25 000 000	49 483 333	60%
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	16 683 333	0	7 800 000	-3 041 667	28 041 667	52 525 000	60%
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	16 683 333	0	7 800 000	0	28 041 667	52 525 000	60%
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	3 033 333	13 650 000	0	7 800 000	0	28 041 667	49 491 667	60%
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	13 650 000	0	7 800 000	0	28 041 667	49 491 667	60%
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	13 650 000	0	7 800 000	-3 411 736	31 453 403	52 903 403	60%
26.06.2026	30.06.2026	31.08.2026	31.08.2026	0	13 650 000	0	7 800 000	0	31 453 403	52 903 403	60%
27.08.2026	31.08.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	13 650 000	0	7 800 000	-1 929 142	33 382 545	54 832 545	60%
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	3 033 333	10 616 667	0	7 800 000	0	33 382 545	51 799 212	60%
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	10 616 667	0	7 800 000	0	33 382 545	51 799 212	60%
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	10 616 667	0	7 800 000	-1 007 040	34 389 585	52 806 252	60%
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	10 616 667	0	7 800 000	0	34 389 585	52 806 252	
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	3 033 333	7 583 334	0	7 800 000	0	34 389 585	49 772 919	
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	7 583 334	0	7 800 000	0	34 389 585	49 772 919	
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	7 583 334	0	7 800 000	-2 097 765	36 487 350	51 870 684	
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	7 583 334	0	7 800 000	0	36 487 350	51 870 684	
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	3 033 333	4 550 001	0	7 800 000	0	36 487 350	48 837 351	

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition (Tranche A)		Prêt d'Acquisition (Tranche B)		OC		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	4 550 001	0	7 800 000	0	36 487 350	48 837 351	
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	4 550 001	0	7 800 000	-2 219 647	38 706 997	51 056 998	
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	4 550 001	0	7 800 000	0	38 706 997	51 056 998	
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	3 033 333	1 516 668	0	7 800 000	0	38 706 997	48 023 665	
27.12.2029	31.12.2029	28.02.2030	28.02.2030	0	1 516 668	0	7 800 000	0	38 706 997	48 023 665	
26.02.2030	28.02.2030	29.03.2030	29.03.2030	1 516 668	0	0	7 800 000	-2 354 676	41 061 672	48 861 672	
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	7 800 000	0	41 061 672	48 861 672	
26.06.2030	28.06.2030	29.08.2030	29.08.2030	0	0	0	7 800 000	0	41 061 672	48 861 672	
27.08.2030	29.08.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	7 800 000	0	0	41 061 672	41 061 672	
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	0	0	0	41 061 672	41 061 672	
27.12.2030	31.12.2030	27.02.2031	27.02.2031	0	0	0	0	0	41 061 672	41 061 672	
25.02.2031	27.02.2031	28.02.2031	28.02.2031	0	0	0	0	-2 491 075	43 552 747	0	
26.02.2031	28.02.2031	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	0	43 552 747	0	0	
Période brisée											

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
27.02.2024	29.02.2024	28.03.2024	28.03.2024	0	0	0	0	0	0	0
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	0	0	0	0	0	0
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	15 600 000	15 600 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	15 600 000	15 600 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	14 690 000	14 690 000	24 483 333	24 483 333	24 483 333	14 690 000	14 690 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	14 690 000	14 690 000	24 483 333	24 483 333	24 483 333	14 690 000	14 690 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	14 690 000	14 690 000	24 483 333	24 483 333	24 483 333	14 690 000	14 690 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	14 690 000	14 690 000	24 483 333	24 483 333	24 483 333	14 690 000	14 690 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	12 870 000	12 870 000	21 450 000	21 450 000	21 450 000	17 160 000	17 160 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	12 870 000	12 870 000	21 450 000	21 450 000	21 450 000	17 160 000	17 160 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	12 870 000	12 870 000	21 450 000	21 450 000	21 450 000	17 160 000	17 160 000
26.06.2026	30.06.2026	31.08.2026	31.08.2026	12 870 000	12 870 000	21 450 000	21 450 000	21 450 000	17 160 000	17 160 000
27.08.2026	31.08.2026	30.09.2026	30.09.2026	12 870 000	12 870 000	21 450 000	21 450 000	21 450 000	17 160 000	17 160 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	11 050 000	11 050 000	18 416 667	18 416 667	18 416 667	14 733 334	14 733 334
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	11 050 000	11 050 000	18 416 667	18 416 667	18 416 667	14 733 334	14 733 334
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	11 050 000	11 050 000	18 416 667	18 416 667	18 416 667	14 733 334	14 733 334
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	18 416 667	0	18 416 667	0	14 733 334
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	0	15 383 334	0	15 383 334	0	12 306 667
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	0	15 383 334	0	15 383 334	0	12 306 667
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	15 383 334	0	15 383 334	0	12 306 667
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	15 383 334	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	12 350 001	0	0	0	0

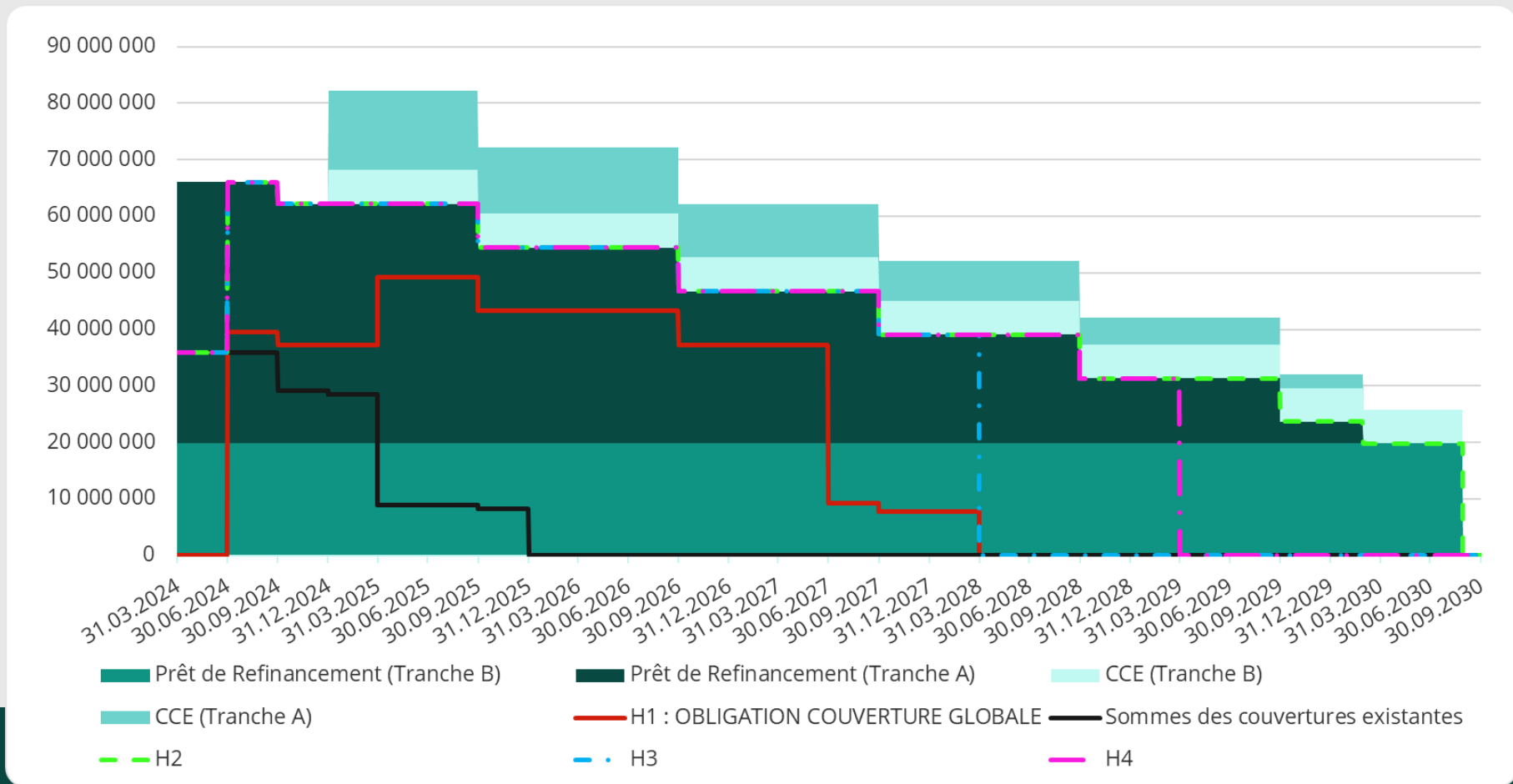
Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	12 350 001	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	12 350 001	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	12 350 001	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	9 316 668	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	28.02.2030	28.02.2030	0	0	9 316 668	0	0	0	0
26.02.2030	28.02.2030	29.03.2030	29.03.2030	0	0	7 800 000	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	7 800 000	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	29.08.2030	29.08.2030	0	0	7 800 000	0	0	0	0
27.08.2030	29.08.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	0	0	0	0	0
27.12.2030	31.12.2030	27.02.2031	27.02.2031	0	0	0	0	0	0	0
25.02.2031	27.02.2031	28.02.2031	28.02.2031	0	0	0	0	0	0	0
26.02.2031	28.02.2031	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	0	0	0	0
Période brisée										

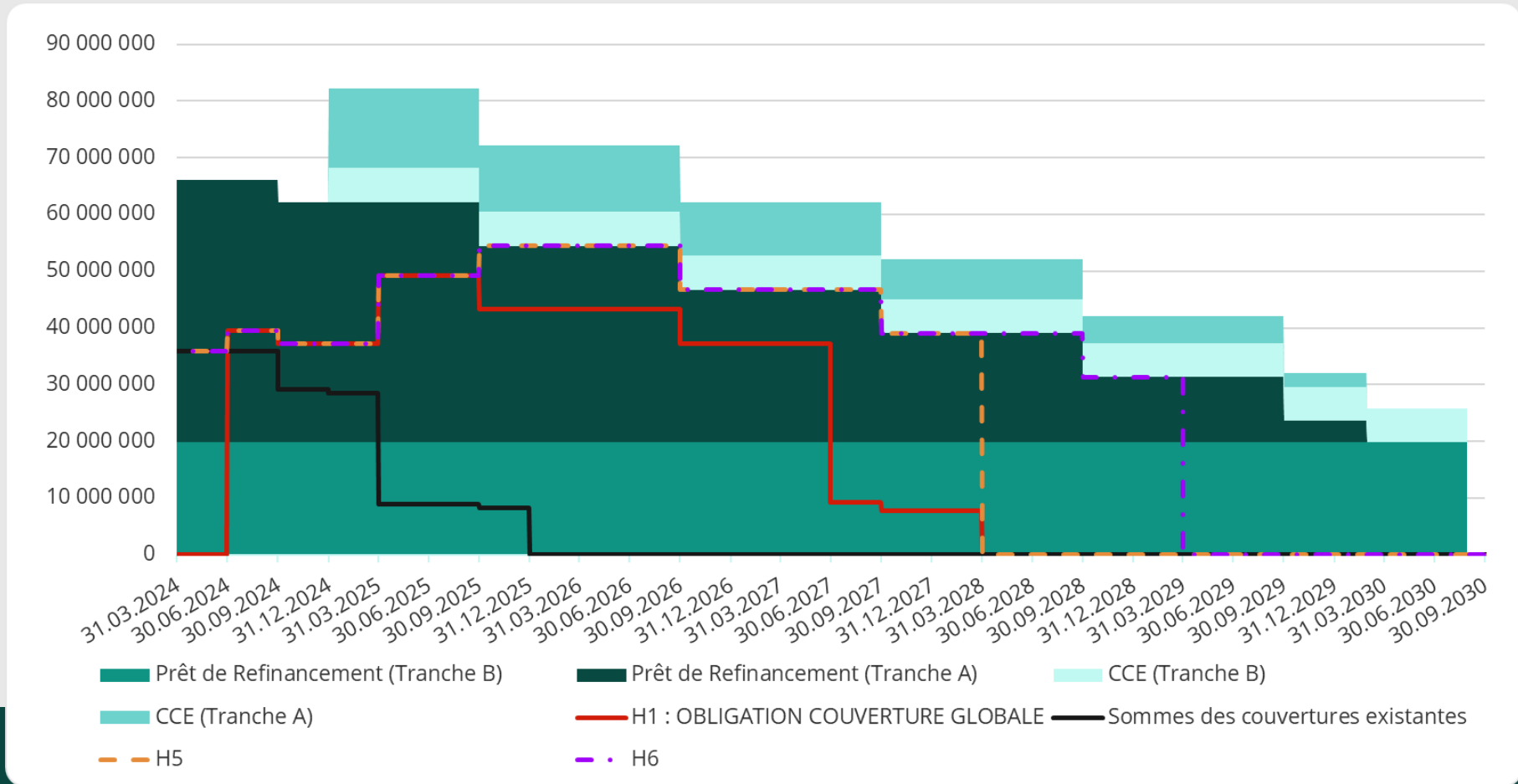
Emprunteur B – PM. ARMEN



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	10 204	24 348
Swap sans Floor	2.64%	2.63%
Swap avec Floor	2.75%	2.76%
Cap 0% annualisé	2.75%	2.76%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative. Des fiches « produits » sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

▪ Swap de taux (simple et flooré) :

- Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
- Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques

▪ Cap 0% :

- Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
- Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
- C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro

▪ Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :

- Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).

▪ Cap à barrière désactivante :

- Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC

▪ Cap à barrière activante :

- Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels

▪ Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%) :

- Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Produits recommandés

COUVERTURE	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	3.75 ans	6.25 ans	3.75 ans	4.75 ans	3.75 ans	4.75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 740 400	30 140 400	30 140 400	30 140 400	3 740 400	3 740 400
Notionnel au 30/09/2025	35 020 000	46 200 000	46 200 000	46 200 000	46 200 000	46 200 000
Début de période	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024
Fin de période	31.03.2028	30.09.2030	31.03.2028	31.03.2029	31.03.2028	31.03.2029
Valeur 1bp en EUR	10 204	24 348	17 191	20 761	14 606	18 176

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.75%	2.76%	2.81%	2.77%	2.71%	2.69%
Taux financement Max	2.75%	2.76%	2.81%	2.77%	2.71%	2.69%

Cap 2.5% annualisé	0.67%	0.76%	0.72%	0.73%	0.68%	0.71%
Taux financement Max	3.17%	3.26%	3.22%	3.23%	3.18%	3.21%

Cap 3% annualisé	0.43%	0.52%	0.46%	0.48%	0.45%	0.48%
Taux financement Max	3.43%	3.52%	3.46%	3.48%	3.45%	3.48%

Cap 3.5% annualisé	0.28%	0.36%	0.29%	0.32%	0.30%	0.34%
Taux financement Max	3.78%	3.86%	3.79%	3.82%	3.80%	3.84%

Cap 3.952% annualisé**	0.20%	-	-	-	-	-
Taux financement Max	4.16%					

Prime des options en EUR						
Cap 0%	2 628 700	6 226 900	4 523 900	5 334 600	3 678 500	4 502 900
Cap 2.5%	642 000	1 714 400	1 153 800	1 405 700	923 600	1 183 300
Cap 3%	413 300	1 173 100	739 900	931 800	614 500	812 400
Cap 3.5%	268 200	803 800	465 600	613 600	414 600	567 000
Cap 3.952%**	195 100	-	-	-	-	-

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

*bis : en complément
des couvertures
existantes

H1 bis = H1 –
couvertures existantes

**Couverture la
moins chère possible
selon l'obligation de
couverture adossée à
votre crédit

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 doublonne 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 : H5 bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	3 740 400	6 175	-917 425
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	8 089 200	13 070	-904 355
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	8 839 200	13 971	-890 384
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	40 290 000	64 391	-825 993
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	40 290 000	65 098	-760 895
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	46 200 000	74 647	-686 247
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	54 450 000	86 065	-600 183
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	54 450 000	87 021	-513 162
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	54 450 000	87 977	-425 185
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	46 750 000	75 536	-349 649
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	46 750 000	73 894	-275 755
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	46 750 000	74 715	-201 040
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	46 750 000	75 536	-125 504
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	39 050 000	63 095	-62 409
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	39 050 000	62 409	0

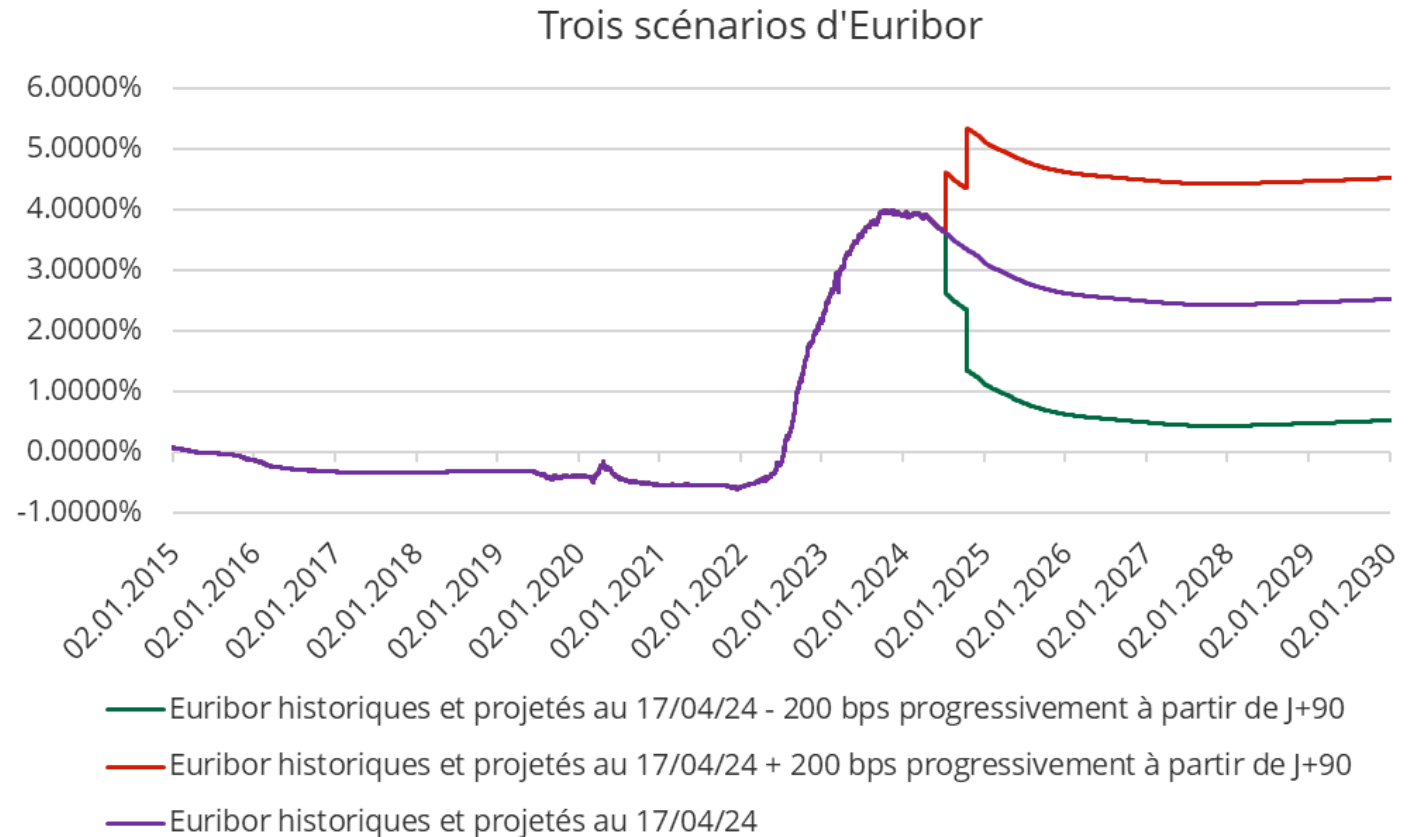
Prime lissée	0.68%
--------------	-------

Total à payer	923 600
---------------	---------

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

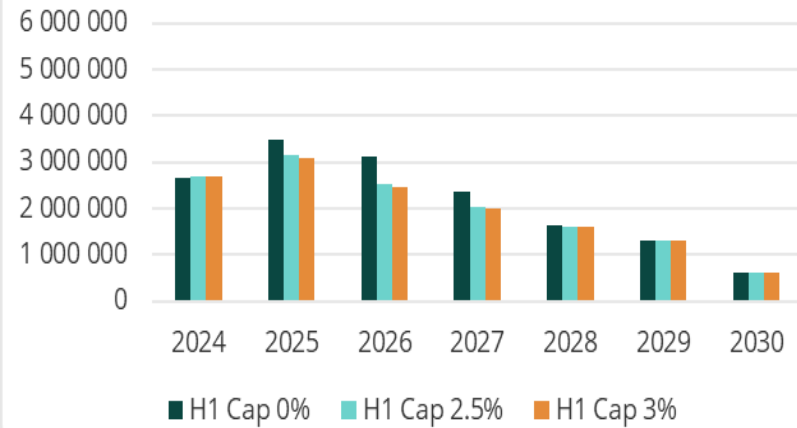
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **2.5%** (Prêt de Refinancement Tranche A et du Crédit de Croissance Externe Tranche A) et de **2.9%** (Prêt de Refinancement Tranche B et du Crédit de Croissance Externe Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

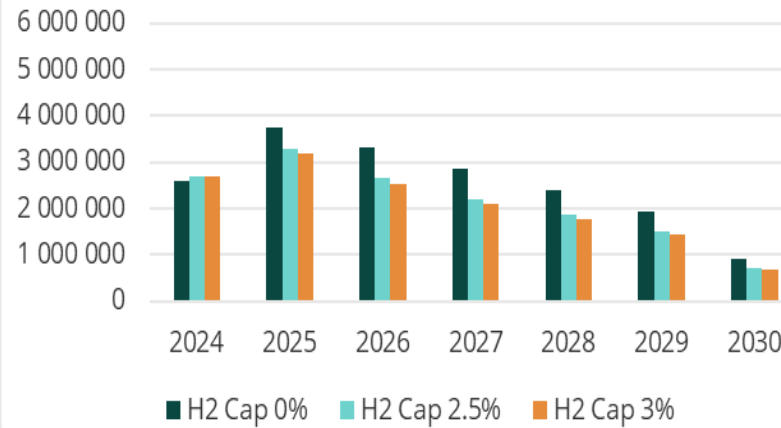


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

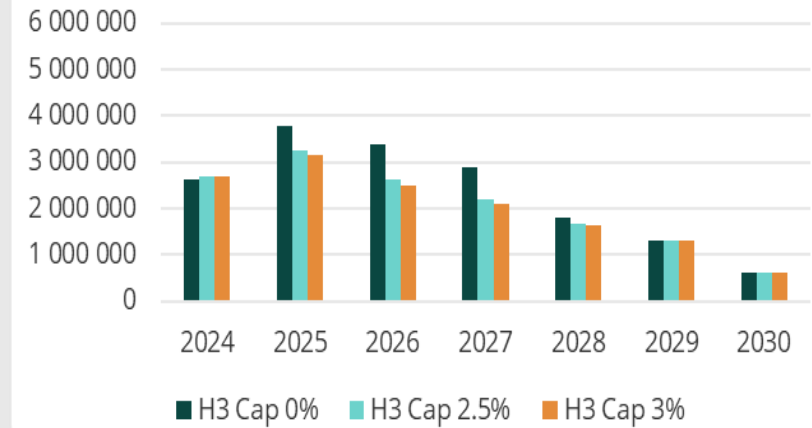
STRATEGIE H1



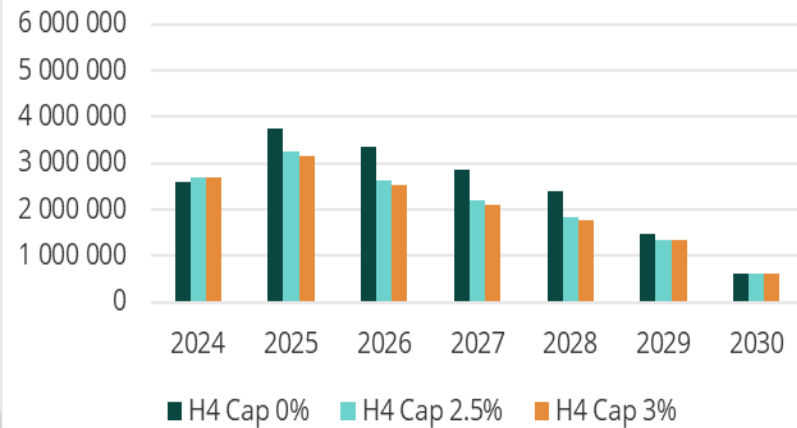
STRATEGIE H2



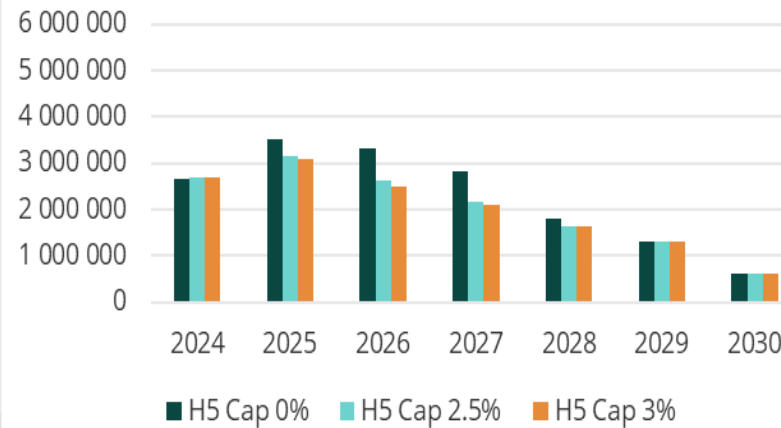
STRATEGIE H3



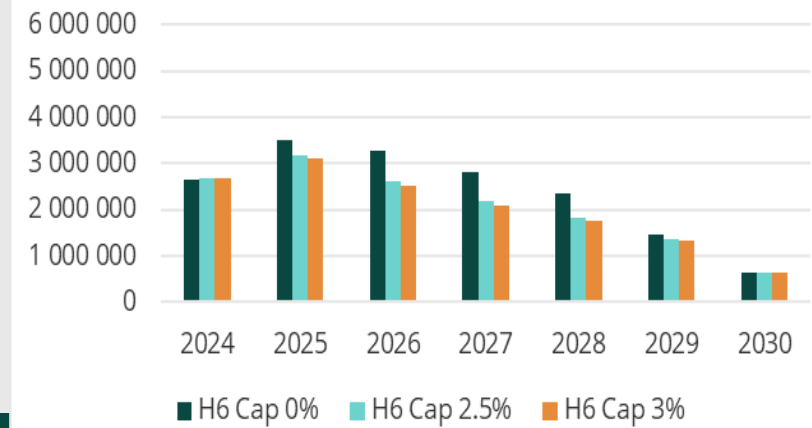
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

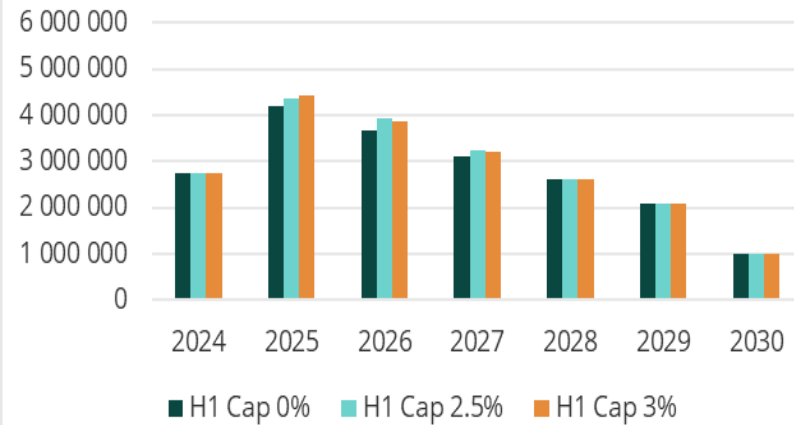


STRATEGIE H6

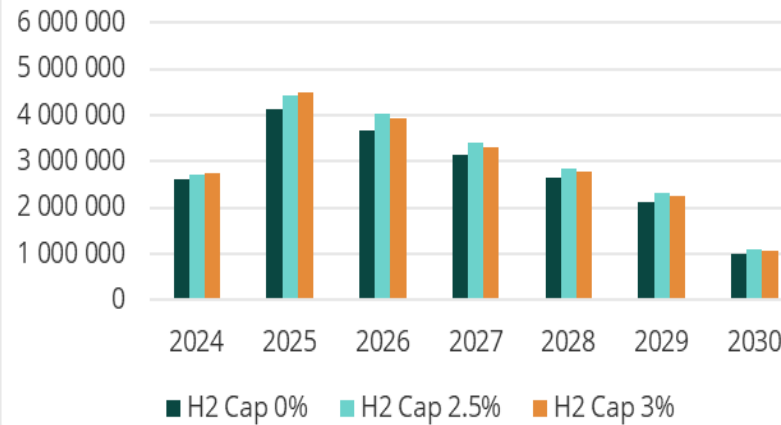


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

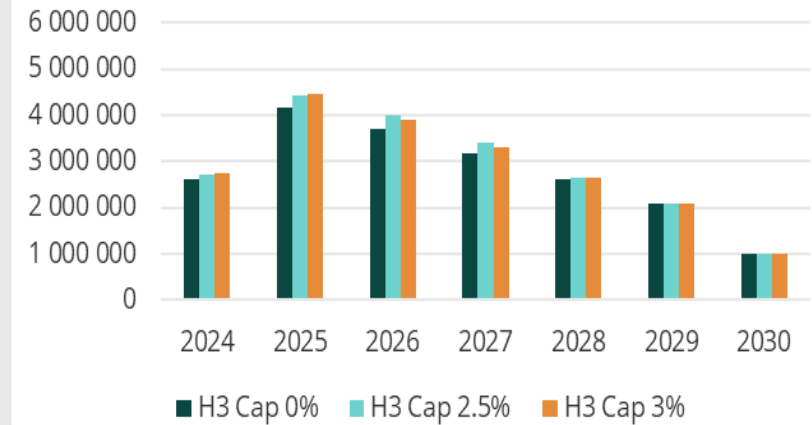
STRATEGIE H1



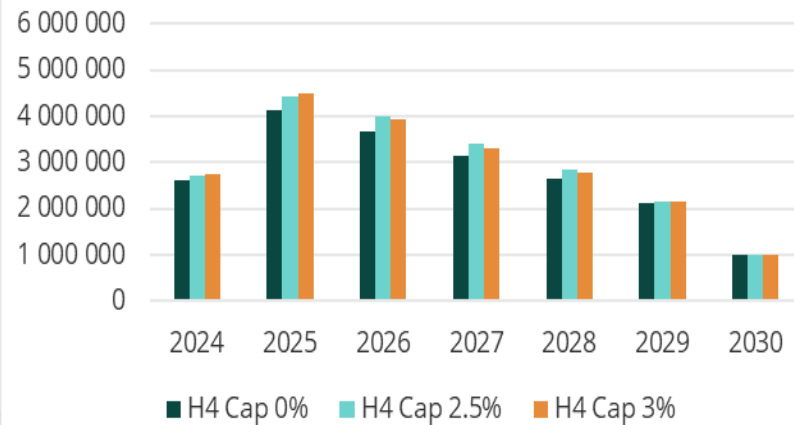
STRATEGIE H2



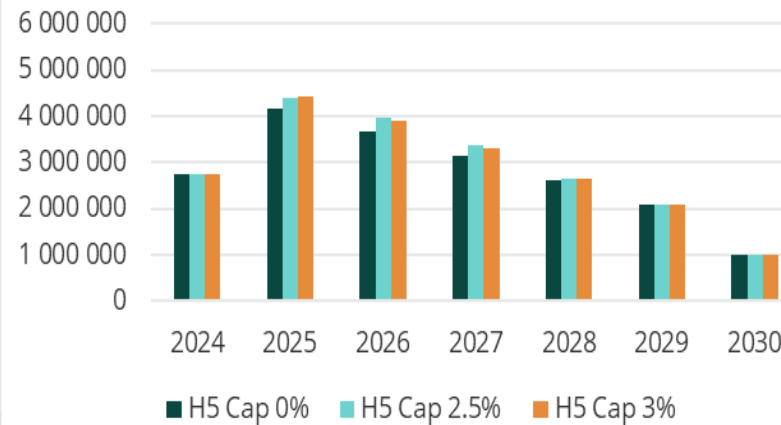
STRATEGIE H3



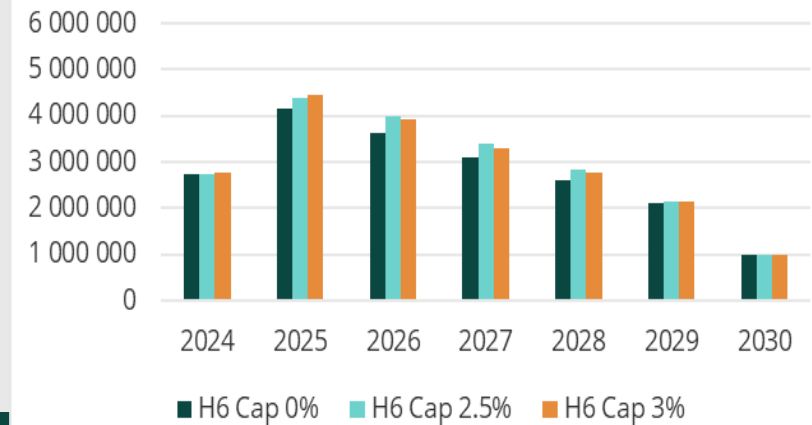
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

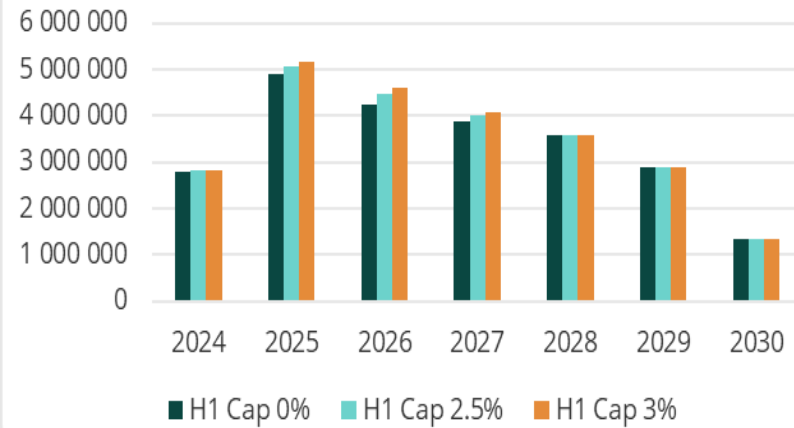


STRATEGIE H6

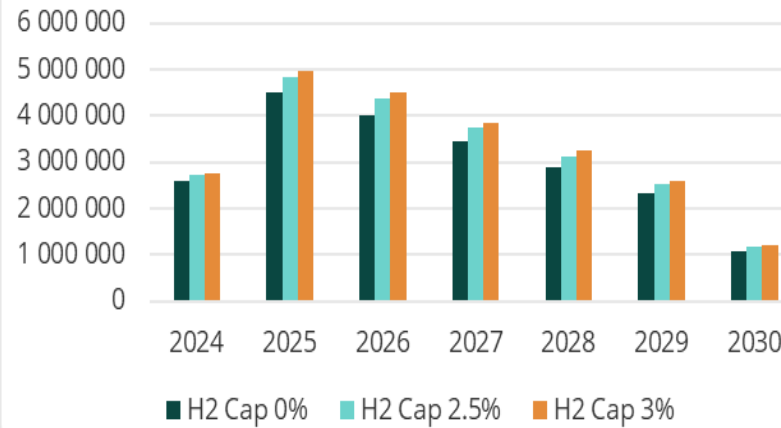


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

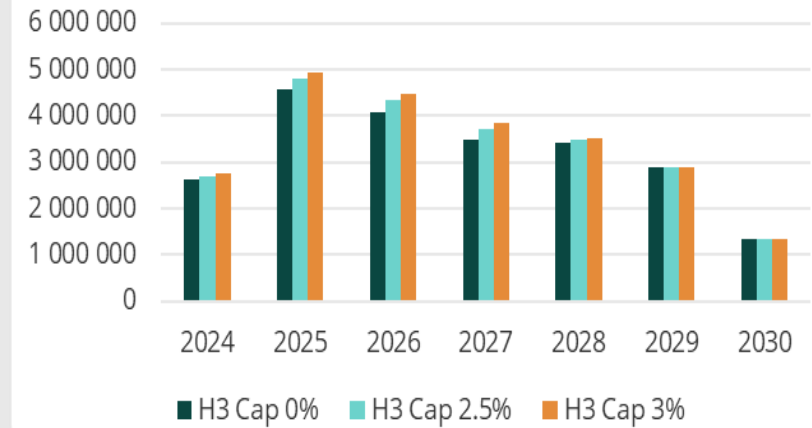
STRATEGIE H1



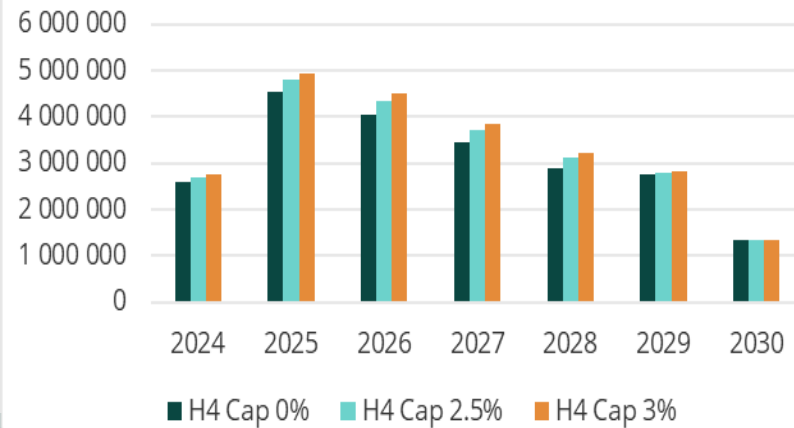
STRATEGIE H2



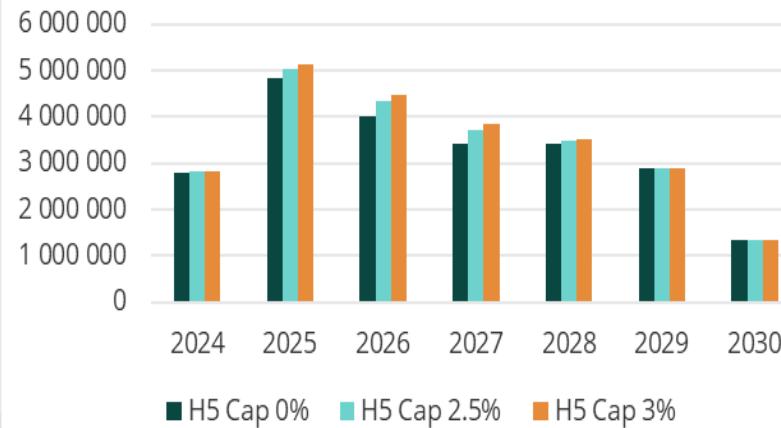
STRATEGIE H3



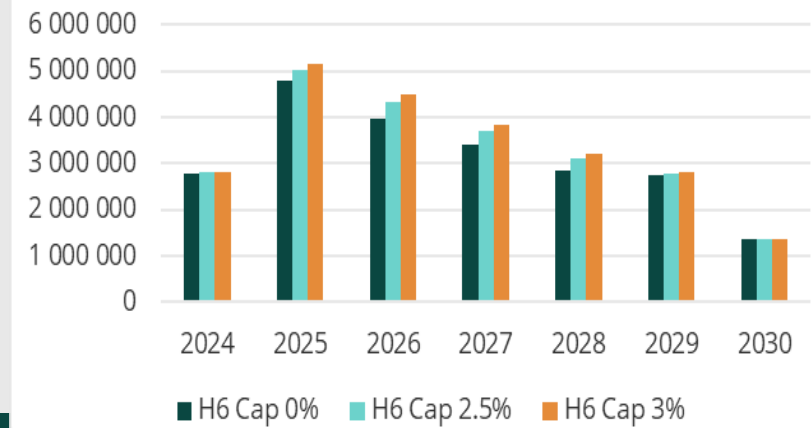
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

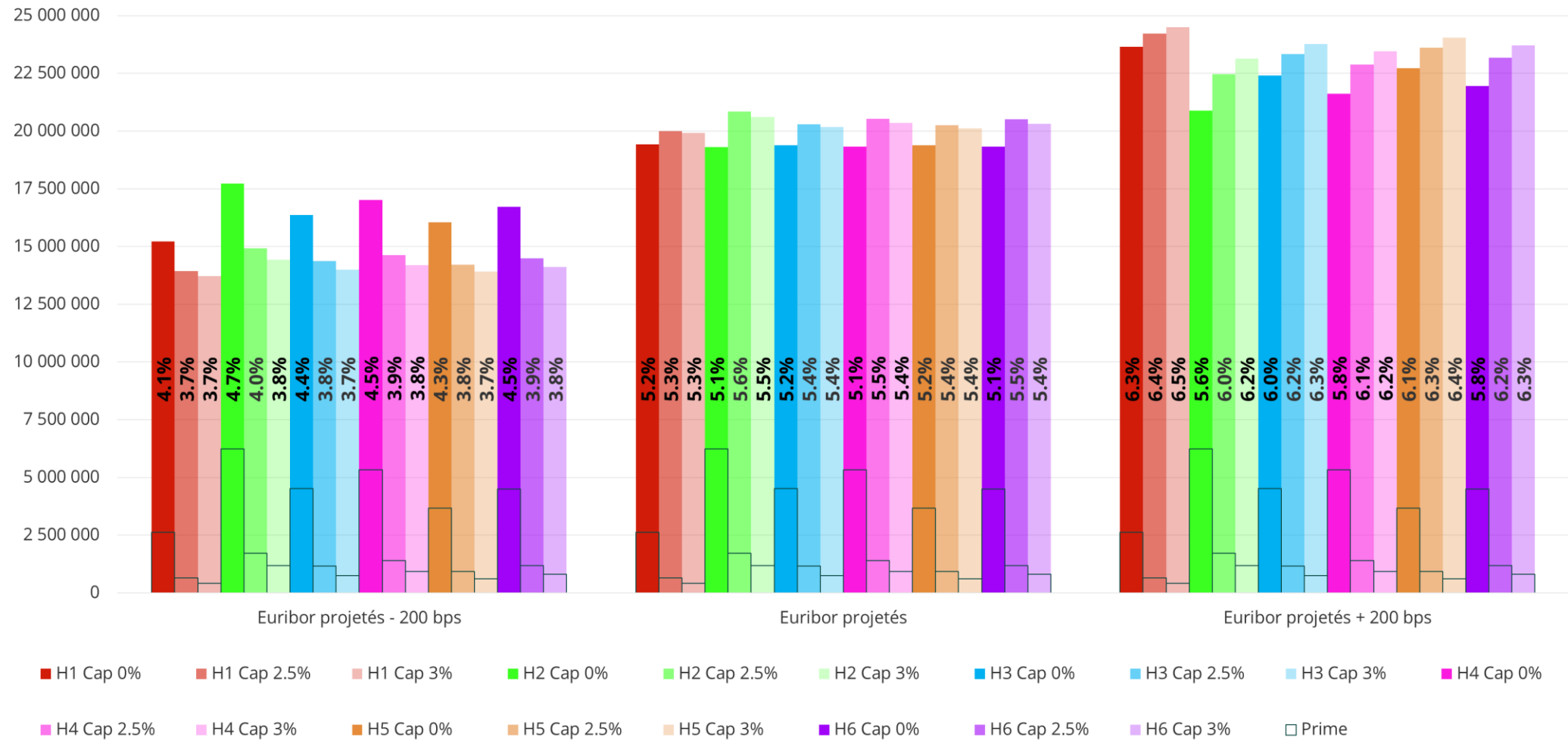


STRATEGIE H6



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

		STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
		H1 Cap 0%	H1 Cap 2.5%	H1 Cap 3%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2.5%	H2 Cap 3%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2.5%	H3 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps Euribor projetés Euribor projetés + 200 bps	Euribor projetés - 200 bps	15 218 460	13 938 508	13 714 588	17 721 076	14 932 359	14 429 571	16 366 335	14 371 759	13 996 371
	Euribor projetés	19 434 653	19 991 411	19 920 169	19 306 961	20 840 844	20 600 310	19 383 535	20 287 014	20 167 110
	Euribor projetés + 200 bps	23 648 664	24 212 973	24 494 475	20 890 665	22 465 138	23 141 233	22 398 552	23 326 284	23 771 950
		STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
		H4 Cap 0%	H4 Cap 2.5%	H4 Cap 3%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps Euribor projetés Euribor projetés + 200 bps	Euribor projetés - 200 bps	17 013 708	14 623 659	14 188 271	16 050 769	14 220 108	13 915 788	16 711 842	14 479 808	14 113 688
	Euribor projetés	19 316 916	20 538 914	20 359 010	19 386 543	20 258 923	20 121 369	19 333 624	20 518 623	20 319 269
	Euribor projetés + 200 bps	21 617 942	22 879 363	23 443 527	22 720 135	23 616 767	24 037 974	21 953 224	23 177 646	23 715 551

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refinancement (Tranche A)		Prêt de Refinancement (Tranche B)		CCE (Tranche A)		CCE (Tranche B)		TOTAL DETTE	COUVERTURES EXISTANTES Totale	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27.02.2024	29.02.2024	28.03.2024	28.03.2024	0	46 200 000	0	19 800 000	0	0	0	0	66 000 000	35 859 600	
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	46 200 000	0	19 800 000	0	0	0	0	66 000 000	35 859 600	
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	46 200 000	0	19 800 000	0	0	0	0	66 000 000	35 859 600	60%
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	3 850 000	42 350 000	0	19 800 000	0	0	0	0	62 150 000	29 200 800	60%
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	42 350 000	0	19 800 000	0	14 000 000	0	6 000 000	82 150 000	28 450 800	60%
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	42 350 000	0	19 800 000	0	14 000 000	0	6 000 000	82 150 000	9 000 000	60%
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	42 350 000	0	19 800 000	0	14 000 000	0	6 000 000	82 150 000	9 000 000	60%
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	7 700 000	34 650 000	0	19 800 000	2 333 333	11 666 667	0	6 000 000	72 116 667	8 250 000	60%
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	34 650 000	0	19 800 000	0	11 666 667	0	6 000 000	72 116 667	0	60%
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	34 650 000	0	19 800 000	0	11 666 667	0	6 000 000	72 116 667	0	60%
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	34 650 000	0	19 800 000	0	11 666 667	0	6 000 000	72 116 667	0	60%
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	7 700 000	26 950 000	0	19 800 000	2 333 333	9 333 333	0	6 000 000	62 083 333	0	60%
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	26 950 000	0	19 800 000	0	9 333 333	0	6 000 000	62 083 333	0	60%
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	26 950 000	0	19 800 000	0	9 333 333	0	6 000 000	62 083 333	0	60%
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	26 950 000	0	19 800 000	0	9 333 333	0	6 000 000	62 083 333	0	60%
Période brisée														

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refinancement (Tranche A)		Prêt de Refinancement (Tranche B)		CCE (Tranche A)		CCE (Tranche B)		TOTAL DETTE	COUVERTURES EXISTANTES Totale	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	7 700 000	19 250 000	0	19 800 000	2 333 333	7 000 000	0	6 000 000	52 050 000	0	60%
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	19 250 000	0	19 800 000	0	7 000 000	0	6 000 000	52 050 000	0	60%
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	19 250 000	0	19 800 000	0	7 000 000	0	6 000 000	52 050 000	0	
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	19 250 000	0	19 800 000	0	7 000 000	0	6 000 000	52 050 000	0	
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	7 700 000	11 550 000	0	19 800 000	2 333 333	4 666 667	0	6 000 000	42 016 667	0	
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	11 550 000	0	19 800 000	0	4 666 667	0	6 000 000	42 016 667	0	
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	11 550 000	0	19 800 000	0	4 666 667	0	6 000 000	42 016 667	0	
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	11 550 000	0	19 800 000	0	4 666 667	0	6 000 000	42 016 667	0	
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	7 700 000	3 850 000	0	19 800 000	2 333 333	2 333 333	0	6 000 000	31 983 333	0	
27.12.2029	31.12.2029	28.02.2030	28.02.2030	0	3 850 000	0	19 800 000	0	2 333 333	0	6 000 000	31 983 333	0	
26.02.2030	28.02.2030	29.03.2030	29.03.2030	3 850 000	0	0	19 800 000	2 333 333	0	0	6 000 000	25 800 000	0	
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	19 800 000	0	0	0	6 000 000	25 800 000	0	
26.06.2030	28.06.2030	29.08.2030	29.08.2030	0	0	0	19 800 000	0	0	0	6 000 000	25 800 000	0	
27.08.2030	29.08.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	19 800 000	0	0	0	6 000 000	0	0	0	
Période brisée														

 Kerius finance

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OBLIGATION COUVERTURE : Prêt de Refinancement	OBLIGATION COUVERTURE : Crédit de Croissance Externe	H1 : OBLIGATION COUVERTURE GLOBALE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	39 050 000	39 050 000	39 050 000	39 050 000	39 050 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	39 050 000	39 050 000	39 050 000	39 050 000	39 050 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	0	0	39 050 000	0	39 050 000	0	39 050 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	0	0	39 050 000	0	39 050 000	0	39 050 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0	0	31 350 000	0	31 350 000	0	31 350 000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	0	0	0	31 350 000	0	31 350 000	0	31 350 000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	0	31 350 000	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0	0	0	31 350 000	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	0	0	23 650 000	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	28.02.2030	28.02.2030	0	0	0	0	0	23 650 000	0	0	0	0
26.02.2030	28.02.2030	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	0	0	19 800 000	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	0	0	19 800 000	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	29.08.2030	29.08.2030	0	0	0	0	0	19 800 000	0	0	0	0
27.08.2030	29.08.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Période brisée													

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

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

Valorisation des couvertures en vie (PM ARMEN)

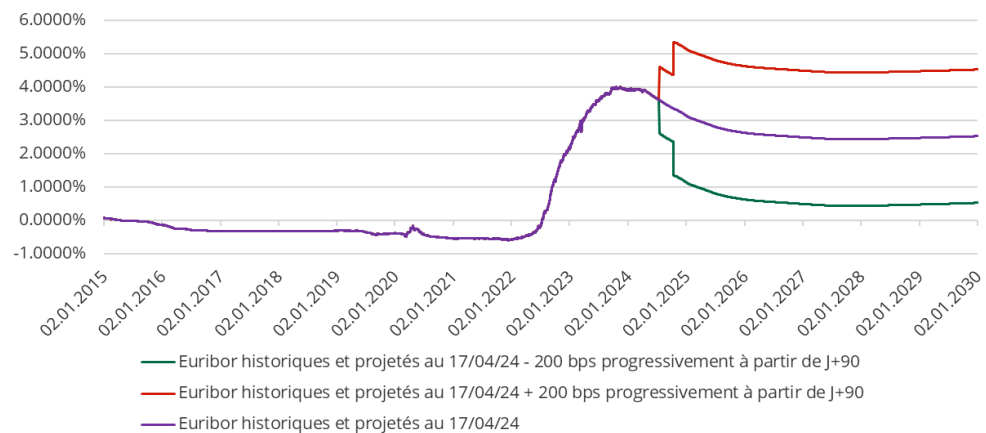
Date : 03/04/2024

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	03-Mar-23	30-Dec-22	31-Dec-25	BUY	Cap	0.8700%	Euribor3m EUR	35 273 400.00 EUR 30 609 600.00
											30 609 600.00
Derivatives - Swap											
NATIXIS02-D	NATIXIS02-D	2	NATIXIS	09-Feb-23	31-Mar-23	31-Dec-25	Swap	PAY	3.0950%	RECEIVE Euribor3m EUR	3 000 000.00 EUR 2 625 000.00
NATIXIS03-D	NATIXIS03-D	3	NATIXIS	09-Feb-23	31-Mar-23	31-Dec-25	Swap	PAY	3.0950%	RECEIVE Euribor3m EUR	3 000 000.00 EUR 2 625 000.00
											5 250 000.00
TOTAL											35 859 600.00

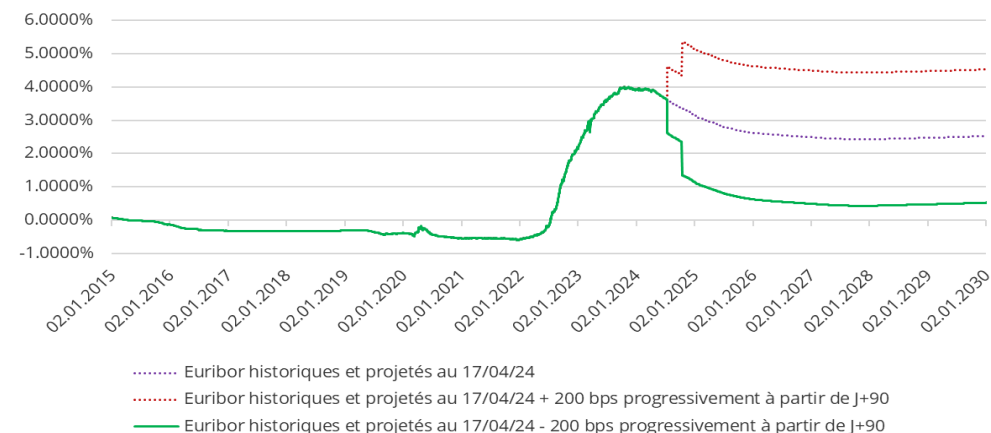
Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests			
2.49%	761 188.35	759 906.00	1 282.36	753 526.44	7 661.91	Produit qui résulte d'une restructuration de swap initial	
	761 188.35	759 906.00	1 282.36	753 526.44	7 661.91		
0.04%	936.16	936.16	-	524.25	411.91		OUI
0.04%	936.16	936.16	-	524.25	411.91		OUI
	1 872.32	1 872.32	-	1 048.51	823.81		
	763 060.67	761 778.31	1 282.36	754 574.94	8 485.72		

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

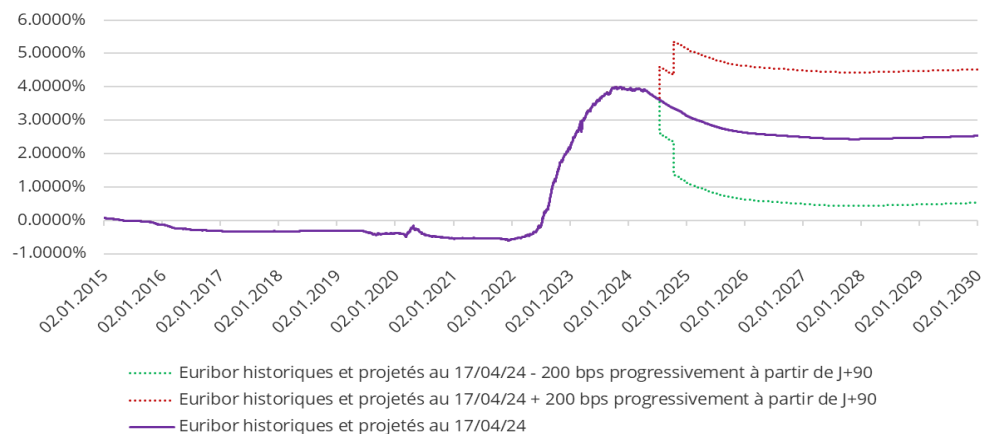
Trois scénarios d'Euribor



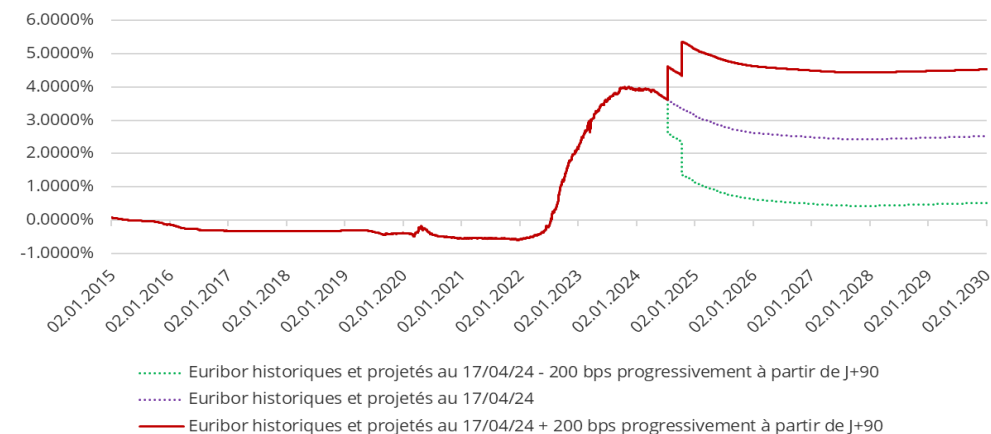
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

Contrat de Crédits

entre

Toro

(Emprunteur A et Caution)

PM. ARMEN

(Emprunteur B)

**Banque Populaire Méditerranée
Caisse d'Epargne et de Prévoyance Côte d'Azur
Caisse d'Epargne CEPAC
Société Générale
(Arrangeurs Mandatés)**

Société Générale
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

**Banque Populaire Méditerranée
Caisse d'Epargne et de Prévoyance Côte d'Azur
Caisse d'Epargne CEPAC
Société Générale
(Prêteurs)**

en date du 29 février 2024

A Les Emprunteurs ont demandé aux Prêteurs de mettre en place au profit :

- (i) de l'Emprunteur A, un prêt d'un montant maximum en principal de vingt-six millions d'euros (26.000.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné à financer partiellement l'Acquisition et les frais et coûts y afférents ;
- (ii) de l'Emprunteur B, un prêt d'un montant maximum en principal de soixante-six millions d'euros (66.000.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné à refinancer les Dettes à Refinancer et les frais et coûts y afférents ainsi qu'une partie des frais d'opération ;
- (iii) de l'Emprunteur B, une ouverture de crédit renouvelable d'un montant maximum en principal de vingt millions d'euros (20.000.000 EUR) destinée à financer les besoins court terme d'exploitation du Groupe Cible ;
- (iv) de l'Emprunteur B, un crédit confirmé d'un montant maximum en principal de vingt millions d'euros (20.000.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné à financer ou refinancer (à condition que ledit refinancement intervienne dans le délai d'un (1) an suivant la réalisation de l'Opération de Croissance Externe concernée), totalement ou partiellement, les Opérations de Croissance Externe Autorisées (en ce inclus, le cas échéant, le refinancement des dettes existantes de la Cible Croissance Externe concernée) réalisées ou devant être réalisées par l'Emprunteur B ou ses Filiales (au moyen d'une Avance Croissance Externe) ainsi que les frais y afférents ;
- (v) de l'Emprunteur B, un crédit non-confirmé d'un montant maximum en principal de vingt millions d'euros (20.000.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné à financer ou refinancer (à condition que ledit refinancement intervienne dans le délai d'un (1) an suivant la réalisation de l'Opération de Croissance Externe concernée), totalement ou partiellement, les Opérations de Croissance Externe Autorisées (en ce inclus, le cas échéant, le refinancement des dettes existantes de la Cible Croissance Externe concernée) réalisées ou devant être réalisées par l'Emprunteur B ou ses Filiales (au moyen d'une Avance Croissance Externe) ainsi que les frais y afférents.

Clauses contractuelles

Financement

4 Montant et objet des crédits

4.1 Montant et objet du Prêt d'Acquisition

- (a) Les Prêteurs Tranche A du Prêt d'Acquisition et les Prêteurs Tranche B du Prêt d'Acquisition consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur A, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt d'Acquisition divisé en :
- (i) une Tranche A du Prêt d'Acquisition d'un montant total en principal de dix-huit millions deux cent mille euros (18.200.000 EUR), devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche A du Prêt d'Acquisition ; et
 - (ii) une Tranche B du Prêt d'Acquisition d'un montant total en principal de sept millions huit cent mille euros (7.800.000 EUR) devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche B du Prêt d'Acquisition ;
- ayant pour objet le financement partiel (i) de l'Acquisition et (ii) des frais et coûts y afférents.
- (b) L'Agent, les Prêteurs Tranche A du Prêt d'Acquisition et les Prêteurs Tranche B du Prêt d'Acquisition n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur A, ni l'Agent, ni les Prêteurs Tranche A du Prêt d'Acquisition, ni les Prêteurs Tranche B du Prêt d'Acquisition, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

4.2 Montant et objet du Prêt de Refinancement

- (a) Les Prêteurs Tranche A du Prêt de Refinancement et les Prêteurs Tranche B du Prêt de Refinancement consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur B, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt de Refinancement divisé en :
- (i) une Tranche A du Prêt de Refinancement d'un montant total en principal de quarante-six millions deux cent mille euros (46.200.000 EUR), devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche A du Prêt de Refinancement ; et
 - (ii) une Tranche B du Prêt de Refinancement d'un montant total en principal de dix-neuf millions huit cent mille euros (19.800.000 EUR) devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche B du Prêt de Refinancement ;
- ayant pour objet le financement partiel (i) du remboursement des Dettes à Refinancer, (ii) des frais et coûts y afférents et (iii) d'une partie des frais d'opération.
- (b) L'Agent, les Prêteurs Tranche A du Prêt de Refinancement et les Prêteurs Tranche B du Prêt de Refinancement n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur B, ni l'Agent, ni les Prêteurs Tranche A du Prêt de Refinancement, ni les Prêteurs Tranche B du Prêt de Refinancement, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

4.3 Montant et objet du Crédit Croissance Externe

- (a) Les Prêteurs Tranche A du Crédit Croissance Externe et les Prêteurs Tranche B du Crédit Croissance Externe consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur B, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Croissance Externe divisé en :
- (i) une Tranche A du Crédit Croissance Externe d'un montant total en principal de quatorze millions d'euros (14.000.000 EUR), devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche A du Crédit Croissance Externe ; et
 - (ii) une Tranche B du Crédit Croissance Externe d'un montant total en principal de six millions d'euros (6.000.000 EUR) devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche B du Crédit Croissance Externe ; et
- ayant pour objet de financer ou refinancer (à condition que ledit refinancement intervienne dans le délai d'un (1) an suivant la réalisation de l'Opération de Croissance Externe concernée), totalement ou partiellement, les Opérations de Croissance Externe Autorisées (en ce inclus, le cas échéant, le refinancement des dettes existantes de la Cible Croissance Externe concernée) réalisées ou devant être réalisées par l'Emprunteur B ou ses Filiales (au moyen d'une Avance Croissance Externe) ainsi que les frais y afférents.
- (b) L'Agent, les Prêteurs Tranche A du Crédit Croissance Externe et les Prêteurs Tranche B du Crédit Croissance Externe n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Tranche A du Crédit Croissance Externe, ni les Prêteurs Tranche B du Crédit Croissance Externe, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

Clauses contractuelles

Financement

Le Prêt d'Acquisition sera mis à la disposition de l'Emprunteur A à la Date de Versement du Prêt d'Acquisition qui interviendra concomitamment à la Date de Réalisation.

Le Prêt de Refinancement sera mis à la disposition de l'Emprunteur B à la Date de Versement du Prêt de Refinancement qui interviendra concomitamment à la Date de Réalisation.

Avis de Tirage du Crédit Croissance Externe

- (i) L'Emprunteur B pourra effectuer un Tirage du Crédit Croissance Externe en adressant à l'Agent par courrier électronique un Avis de Tirage du Crédit Croissance Externe irrévocable au plus tard à onze heures (11h00) trois (3) Jours Ouvrés avant la Date de Versement du Crédit Croissance Externe indiquée dans ledit Avis de Tirage.
- (ii) Tout Avis de Tirage du Crédit Croissance Externe devra préciser :
 - (A) le montant du Tirage concerné, qui sera au minimum de deux millions d'euros (2.000.000 EUR) ou au-delà de ce montant, un multiple entier de cent mille euros (100.000 EUR) ou le solde du Montant Disponible Tranche A Crédit Croissance Externe et du Montant Disponible Tranche B Crédit Croissance Externe ;
 - (B) la durée de la Période d'Intérêts de la Tranche A du Crédit Croissance Externe et de la Période d'Intérêts de la Tranche B du Crédit Croissance Externe ;
 - (C) la Date de Versement prévue, qui devra être un Jour Ouvré compris dans une Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe ; et
 - (D) les références du compte de l'Emprunteur B sur lequel sera crédité le montant du Tirage concerné.

« **Date de Réalisation** » désigne :

- (a) la date de transfert effectif à l'Emprunteur A des Actions Cibles conformément aux stipulations du Protocole d'Investissement, d'Apports et de Cessions ;
- (b) la date de réalisation des Apports conformément au Protocole d'Investissement, d'Apports et de Cessions ; et
- (c) la date de la réalisation des Augmentations de Capital,

étant précisé que la Date de Réalisation sera concomitante à la Date de Signature et interviendra au plus tard le 29 février 2024 ;

« **Date de Signature** » désigne la date de signature du Contrat ;

« **Date de Versement** » désigne toute date à laquelle un Tirage est mis à la disposition de l'Emprunteur concerné par les Prêteurs concernés ;

Clauses contractuelles

Financement

« **Contrat d'Émission des OC** » désigne le contrat d'émission des OC devant être conclu à la Date de Réalisation, entre l'Emprunteur A, en qualité d'émetteur, et les Titulaires des OC, en qualité de souscripteurs, aux termes duquel les Titulaires des OC s'engagent à prendre ferme la souscription des OC ;

« **OC** » désigne les vingt-cinq millions (25.000.000) d'obligations convertibles d'un montant total en principal de vingt-cinq millions d'euros (25.000.000 EUR) devant être émises à la Date de Réalisation par l'Emprunteur A et souscrites et libérées intégralement par les Titulaires des OC conformément aux termes du Contrat d'Émission des OC ;

4 Documents relatifs aux Augmentations de Capital et à l'émission des OC

- (a) **Contrat d'Emission des OC** : Une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur A, du Contrat d'Emission des OC (en ce compris ses annexes), lesdits termes et conditions devant notamment stipuler :
- (i) une date d'échéance postérieure de six (6) mois minimum à la Date d'Echéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition ;
 - (ii) des intérêts capitalisés au taux EURIBOR 12 mois plus douze pour cent (12%) l'an jusqu'au dernier jour du trentième mois (inclus) suivant la Date de Réalisation ;
 - (iii) des intérêts capitalisés de six pour cent (6%) l'an (PIK) plus des intérêts cash d'un montant calculé au taux d'EURIBOR plus six pour cent (6%) l'an à partir du premier jour du trente-et-unième mois suivant la Date de Réalisation; et
 - (iv) le respect des stipulations du Contrat de Subordination.

Clauses contractuelles

Remboursement

8 Remboursement

8.1 Remboursement normal du Prêt d'Acquisition

- (a) La Tranche A du Prêt d'Acquisition sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé
30 septembre 2024	1.516.667 EUR
30 septembre 2025	3.033.333 EUR
30 septembre 2026	3.033.333 EUR
30 septembre 2027	3.033.333 EUR
30 septembre 2028	3.033.333 EUR
30 septembre 2029	3.033.333 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition	1.516.668 EUR

- (b) L'Emprunteur A devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt d'Acquisition au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition.
- (c) La Tranche B du Prêt d'Acquisition sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition.

8.2 Remboursement normal du Prêt de Refinancement

- (a) La Tranche A du Prêt de Refinancement sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé
30 septembre 2024	3.850.000 EUR
30 septembre 2025	7.700.000 EUR
30 septembre 2026	7.700.000 EUR
30 septembre 2027	7.700.000 EUR
30 septembre 2028	7.700.000 EUR
30 septembre 2029	7.700.000 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement	3.850.000 EUR

- (b) L'Emprunteur B devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt de Refinancement au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement.
- (c) La Tranche B du Prêt de Refinancement sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement.

Clauses contractuelles

Remboursement

8.3	Remboursement normal du Crédit Croissance Externe
(a)	Les Tirages du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur B au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 1, seront consolidés à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1. Les montants ainsi consolidés seront remboursés par l'Emprunteur B concernant la Tranche A du Crédit Croissance Externe, conformément à l'échéancier convenu entre l'Emprunteur B et les Prêteurs Crédit Croissance Externe au paragraphe (d) ci-dessous ou concernant la Tranche B du Crédit Croissance Externe, conformément au paragraphe (e) ci-dessous.
(b)	Les Tirages du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur B au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2, seront consolidés à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2. Les montants ainsi consolidés seront remboursés par l'Emprunteur B concernant la Tranche A du Crédit Croissance Externe, conformément à l'échéancier convenu entre l'Emprunteur B et les Prêteurs Crédit Croissance Externe au paragraphe (d) ci-dessous ou concernant la Tranche B du Crédit Croissance Externe, conformément au paragraphe (e) ci-dessous.
(c)	Les Tirages du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur B au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 3, seront consolidés à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3. Les montants ainsi consolidés seront remboursés par l'Emprunteur B concernant la Tranche A du Crédit Croissance Externe, conformément à l'échéancier convenu entre l'Emprunteur B et les Prêteurs Crédit Croissance Externe au paragraphe (d) ci-dessous ou concernant la Tranche B du Crédit Croissance Externe, conformément au paragraphe (e) ci-dessous.
(d)	La Tranche A du Crédit Croissance Externe sera remboursé par l'Emprunteur B en principal conformément à l'échéancier suivant :
(e)	La Tranche B du Crédit Croissance Externe sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe.

Date	Montant consolidé à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1	Montant consolidé à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2	Montant consolidé à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3
30 septembre 2025	1/6 ^{ème}	-	-
30 septembre 2026	1/6 ^{ème}	1/5 ^{ème}	-
30 septembre 2027	1/6 ^{ème}	1/5 ^{ème}	1/4 ^{ème}
30 septembre 2028	1/6 ^{ème}	1/5 ^{ème}	1/4 ^{ème}
30 septembre 2029	1/6 ^{ème}	1/5 ^{ème}	1/4 ^{ème}
Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe	1/6 ^{ème}	1/5 ^{ème}	1/4 ^{ème}

Clauses contractuelles

Remboursement

« **Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe** » désigne le 28 février 2030 ;

« **Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe** » désigne le 29 août 2030 ;

« **Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé** » désigne le 28 février 2030 ;

« **Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé** » désigne le 29 août 2030 ;

« **Date d'Échéance Finale du Crédit Renouvelable** » désigne initialement le 29 février 2028, ou le cas échéant, en cas de Demande de Prorogation, dans les conditions prévues à l'Article 5.4(h) (*Demande de Prorogation*), le 28 février 2030 ;

« **Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition** » désigne le 28 février 2030 ;

« **Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition** » désigne le 29 août 2030 ;

« **Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement** » désigne le 28 février 2030 ;

« **Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement** » désigne le 29 août 2030 ;

« **Date de Consolidation Crédit Croissance Externe** » désigne, selon le cas, la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1, la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2 ou la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3 ;

« **Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1** » désigne, s'agissant du Crédit Croissance Externe, le 28 février 2025 (inclus) ;

« **Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2** » désigne, s'agissant du Crédit Croissance Externe, le 28 février 2026 (inclus) ;

« **Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3** » désigne, s'agissant du Crédit Croissance Externe, le 28 février 2027 (inclus) ;



Clauses contractuelles

Intérêts

« **Date de Paiement d'Intérêts** » désigne le dernier jour d'une Période d'Intérêts concernée

« **Période d'Intérêts** » désigne, pour le calcul des intérêts afférents à chaque Tranche, chaque Crédit ou chaque Prêt, toute période déterminée en application des stipulations concernées de l'Article 10 (*Périodes d'intérêts*) ;

« **Date de Détermination du Taux** » désigne, s'agissant d'une Période d'Intérêts pour laquelle un taux d'intérêt doit être fixé, deux (2) Jours TARGET précédant le premier jour de cette Période d'Intérêts et, si le jour calendaire concerné n'est pas un Jour Ouvré, le Jour Ouvré précédent, sauf usage différent du marché interbancaire européen, auquel cas l'Agent se conformera aux usages du marché interbancaire européen pour retenir la Date de Détermination du Taux (et si la détermination d'un taux est habituellement donnée à des jours différents par des banques de premier rang sur le marché interbancaire européen, l'Agent retiendra comme Date de Détermination du Taux le dernier de ces jours) ;

31.3 Base de calcul

Tous intérêts, intérêts de retard, commissions ou autres montants établis sur une base annuelle, payables en exécution des Documents de Financement, seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés au cours de la période considérée (en incluant le premier jour de la période et en excluant le dernier jour de la période) et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

« **EURIBOR** » désigne, pour toute Période d'Intérêts (ou pour tout Montant Impayé) :

- (a) le taux décrit au paragraphe (a) de la définition de Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 11.1 (*Indisponibilité du Taux Écran*),
- (c) et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro ;

« **EURIBOR Interpolé** » désigne, le taux (arrondi au même nombre de décimales que les deux EURIBOR considérés) qui résulte de l'interpolation sur une base linéaire entre :

- (a) l'EURIBOR considéré pour la plus longue période (pour laquelle l'EURIBOR est diffusé) qui est inférieure à la Période d'Intérêts considérée ; et
- (b) l'EURIBOR considéré pour la plus courte période (pour laquelle l'EURIBOR est diffusé) qui excède la Période d'Intérêts considérée ;

chacun aux environs de 11h (heure de Paris) à la Date de Détermination du Taux.

Clauses contractuelles

Intérêts

10 Périodes d'intérêts

10.1 Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition

- (a) Toute Période d'Intérêts du Prêt d'Acquisition sera d'une durée de trois (3) mois ou six (6) mois ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur A et l'Agent (agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs) dans l'Avis de Tirage ou dans un Avis de Sélection, étant toutefois précisé que la première Période d'Intérêts de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et la première Période d'Intérêts de la Tranche B du Prêt d'Acquisition commenceront à la Date de Versement du Prêt d'Acquisition et se termineront le 28 mars 2024.

10.2 Périodes d'Intérêts au titre du Prêt de Refinancement

- (a) Toute Période d'Intérêts du Prêt de Refinancement sera d'une durée de trois (3) mois ou six (6) mois ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur B et l'Agent (agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs) dans l'Avis de Tirage ou dans un Avis de Sélection, étant toutefois précisé que la première Période d'Intérêts de la Tranche A du Prêt de Refinancement et la première Période d'Intérêts de la Tranche B du Prêt de Refinancement commenceront à la Date de Versement du Prêt de Refinancement et se termineront le 28 mars 2024.

10.3 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Croissance Externe

- (a) Toute Période d'Intérêts du Crédit Croissance Externe sera d'une durée de trois (3) mois ou six (6) mois ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur B et l'Agent (agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs) dans l'Avis de Tirage ou dans un Avis de Sélection, étant toutefois précisé que la première Période d'Intérêts commencera à la Date de Versement du Crédit Croissance Externe et se terminera à la première Date de Paiement d'Intérêts du Prêt d'Acquisition suivant ladite Date de Versement.

Clauses contractuelles

Intérêts

Ratio de Levier	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition / Marge Tranche A du Prêt de Refinancement / Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe	Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition / Marge Tranche B du Prêt de Refinancement / Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe	Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé / Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé
Ratio de Levier $\geq$ 3,50	2,60% l'an	3,00% l'an	à déterminer lors de la Confirmation Finale
3,50 > Ratio de Levier $\geq$ 2,50	2,50% l'an	2,90% l'an	
2,50 > Ratio de Levier $\geq$ 2,00	2,30% l'an	2,70% l'an	
2,00 > Ratio de Levier $\geq$ 1,50	2,10% l'an	2,50% l'an	
1,50 > Ratio de Levier	1,90% l'an	2,30% l'an	

« **Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe** » désigne le taux de deux virgule cinquante pour cent (2,50%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.8 (*Ajustement des Marges*) ;

« **Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition** » désigne le taux de deux virgule cinquante pour cent (2,50%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.8 (*Ajustement des Marges*) ;

« **Marge Tranche A du Prêt de Refinancement** » désigne le taux de deux virgule cinquante pour cent (2,50%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.8 (*Ajustement des Marges*) ;

« **Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe** » désigne le taux de deux virgule quatre-vingt-dix pour cent (2,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.8 (*Ajustement des Marges*) ;

« **Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition** » désigne le taux de deux virgule quatre-vingt-dix pour cent (2,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.8 (*Ajustement des Marges*) ;

« **Marge Tranche B du Prêt de Refinancement** » désigne le taux de deux virgule quatre-vingt-dix pour cent (2,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.8 (*Ajustement des Marges*) ;

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

« **Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition** » désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'encours global du Prêt d'Acquisition pour une durée minimum de trois (3) ans à compter de la Date de Réalisation contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation, devant être conclu(s) par l'Emprunteur A et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 20.3(n) (*Contrats de Couverture*) ;

« **Contrat(s) de Couverture Prêt de Refinancement** » désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'encours global du Prêt de Refinancement pour une durée minimum de trois (3) ans à compter de la Date de Réalisation contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation, devant être conclu(s) par l'Emprunteur B et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 20.3(n) (*Contrats de Couverture*) ;

« **Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe** » désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'encours global du Crédit Croissance Externe pour une durée minimum (i) trois (3) ans à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1, (ii) de deux (2) ans à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2, ou (iii) d'un (1) an à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3, selon le cas, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1, à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2 ou à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3, selon le cas, et devant être conclu(s) par l'Emprunteur B et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à 20.3(n) (*Contrats de Couverture*) ;

Contrats de Couverture

- (i) L'Emprunteur concerné s'engage à :
 - (A) conclure, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture :
 - (1) au plus tard à l'expiration d'un délai de six (6) mois suivant la Date de Réalisation, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Prêt de Refinancement
 - (2) au plus tard à l'expiration d'un délai de six (6) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe ; et
 - (B) à fournir à l'Agent, au plus tard dans le délai visé ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur concerné, du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur concerné et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).

« **Banque(s) de Couverture** » désigne tout(tous) établissement(s) de crédit ou toute(s) institution(s) financière(s) de premier rang devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec les Emprunteurs conformément aux stipulations de l'Article 20.3(n) (*Contrats de Couverture*), étant précisé que (i) cet établissement de crédit ou institution financière devra avoir la qualité de Prêteur ou être un Affilié d'un Prêteur au moment de la conclusion desdits Contrats de Couverture et (ii) si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur ou être un Affilié d'un Prêteur, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture conformément aux stipulations du Contrat de Couverture ;

Clauses contractuelles

Défaut croisé

(g) Défaut croisé

- (i) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe 21.1(g)(ii) ci-dessous) ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par un Débiteur ou l'une de ses Filiales d'un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent cinquante mille euros (250.000 EUR) (hors taxes), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenties par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) (1) Le prononcé de l'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) ou de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'un des Débiteurs ou l'une de ses Filiales d'un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent cinquante mille euros (250.000 EUR) (hors taxes), ou (2) l'un des Débiteurs ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû et exigible au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenties par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier).
- (iii) L'un des Débiteurs ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinq cent mille euros (500.000 EUR) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce.

Clauses contractuelles

Emission des OC

CONTRAT D'EMISSION D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS

TORO

en date du 29 février 2024

Entre :

- (1) LFPI PRIVATE EQUITY MIDCAP FCPR
- (2) LFPI MIDCAP 8 S.L.P.
- (3) LFPI Augusta S.L.P
- (4) LFPI Gestion Co Investissement Février 2024 S.L.P
- (5) LFPI MEZZANINE S.C.A. SICAR

Et :

- (6) TORO SAS

Clauses contractuelles

Emission des OC

« **Date d'Effet Cash Toggle** » désigne la date d'expiration d'une période de trente (30) Mois à compter de la Date d'Emission, soit le 31 août 2026.

« **Marge Capitalisée** » désigne :

- (a) à compter de la Date d'Emission (incluse) et jusqu'à la Date d'Effet Cash Toggle (exclue), une marge capitalisée de 12% l'an ; et
- (b) à compter de la Date d'Effet Cash Toggle (incluse), une marge capitalisée de 6% l'an.

« **Marge Cash** » désigne

6% l'an.

« **Période d'Intérêts Capitalisés** » désigne chaque période de douze (12) Mois afférente au calcul et au paiement des Intérêts Capitalisés, étant précisé (i) que la première Période d'Intérêts Capitalisés débutera à la Date d'Emission (incluse) et se finira à la date anniversaire de la Date d'Emission (exclue) et (ii) qu'au-delà de cette première Période d'Intérêts Capitalisés, chaque Période d'Intérêts Capitalisés commencera à une Date de Capitalisation (incluse) et se terminera à la date anniversaire suivante (exclue) de ladite Date de Capitalisation.

« **Période d'Intérêts Cash** » désigne une période d'intérêts établie conformément aux stipulations de l'article 4.4.3.

Clauses contractuelles

Emission des OC

4.4.2 Calcul des Intérêts Capitalisés – Capitalisation

Les intérêts capitalisés (les « **Intérêts Capitalisés** ») afférents à une OC seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêts Capitalisés considérée par application de la formule applicable selon la période considérée :

- (a) à compter de la Date d'Emission (incluse) et jusqu'à la Date d'Effet de Cash Toggle (exclue) :

$$I = P \times (\text{EURIBOR} + \text{Marge Capitalisée}) \times J/360$$

- (b) à compter de la Date d'Effet de Cash Toggle (incluse) :

$$I = P \times \text{Marge Capitalisée} \times J/360$$

Pour les besoins de la formule ci-dessus :

I signifie le montant d'Intérêts Capitalisés dû pour la Période d'Intérêts Capitalisés considérée ;

P signifie le Principal de l'OC ;

Calcul des Intérêts Cash

Les intérêts payables cash (les « **Intérêts Cash** ») afférents à une OC seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêts Cash considérée par application de la formule suivante selon la période considérée :

- (a) à compter de la Date d'Emission (incluse) et jusqu'à la Date d'Effet de Cash Toggle (exclue) :

$$I = 0$$

- (b) à compter de la Date d'Effet de Cash Toggle (incluse) :

$$I = P \times (\text{EURIBOR} + \text{Marge Cash}) \times J/360$$

Pour les besoins de la formule ci-dessus :

I signifie le montant d'Intérêts Cash dû pour la Période d'Intérêts Cash considérée ;

P signifie le Principal de l'OC ;

Clauses contractuelles

Emission des OC

4.5 Paiement des Intérêts Cash et des Intérêts Capitalisés

Sous réserve des stipulations de l'article 9 ci-après et des stipulations du Contrat de Subordination (tel que ce terme est défini à l'article 9 ci-dessous), la Société paiera en numéraire :

- (a) les Intérêts Cash courus sur le Principal de chaque OC émise, le dernier jour de chaque Période d'Intérêts Cash (sans préjudice d'un paiement en cas de remboursement anticipé en application des stipulations des articles 5.2 et 5.3 ou en cas de conversion en application de l'article 6) ;
- (b) les Intérêts Capitalisés (courus ou capitalisés) afférents à une OC :
 - (i) à la date à laquelle cette OC est remboursée (que cela soit à l'Echéance conformément aux stipulations de l'article 5.1 ou à la date de remboursement anticipé conformément aux stipulations des articles 5.2 et 5.3) ; et/ou
 - (ii) à la date à laquelle cette OC est convertie conformément aux stipulations de l'article 6.

La Société notifiera au Représentant de la Masse les montants des Intérêts Capitalisés, des Intérêts Cash et du Principal au plus tard cinq (5) Jours Ouvrés avant chaque Date de Capitalisation (et de paiement des Intérêts Cash).

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:

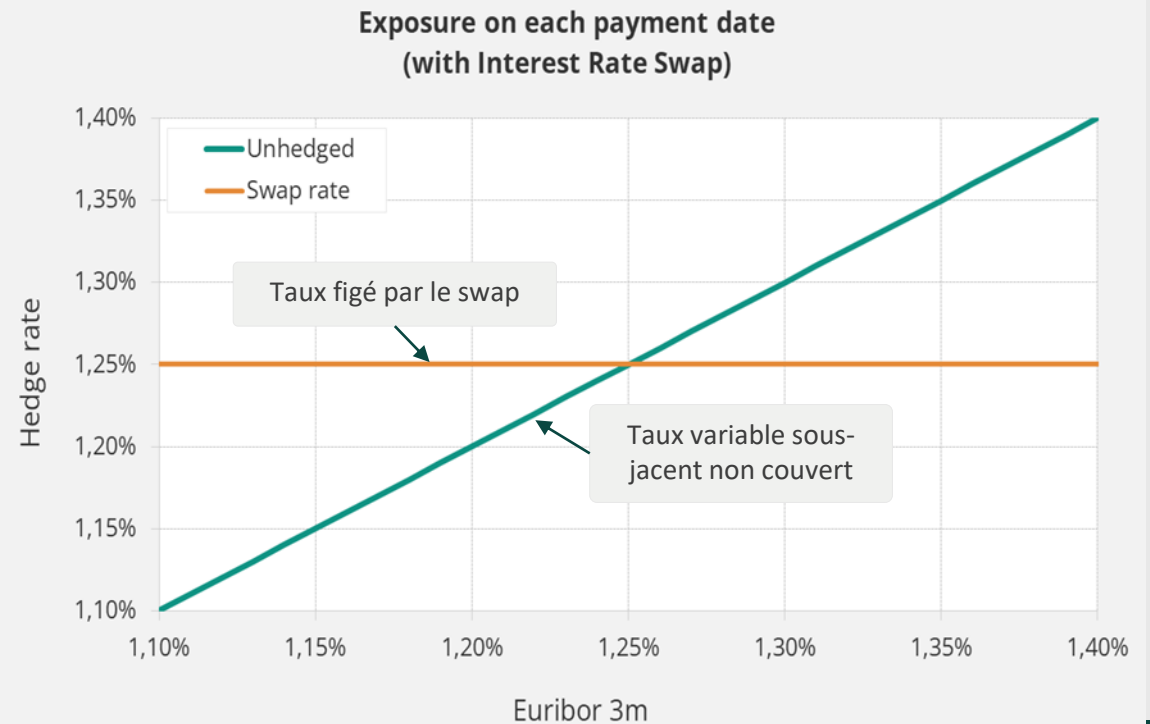
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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:

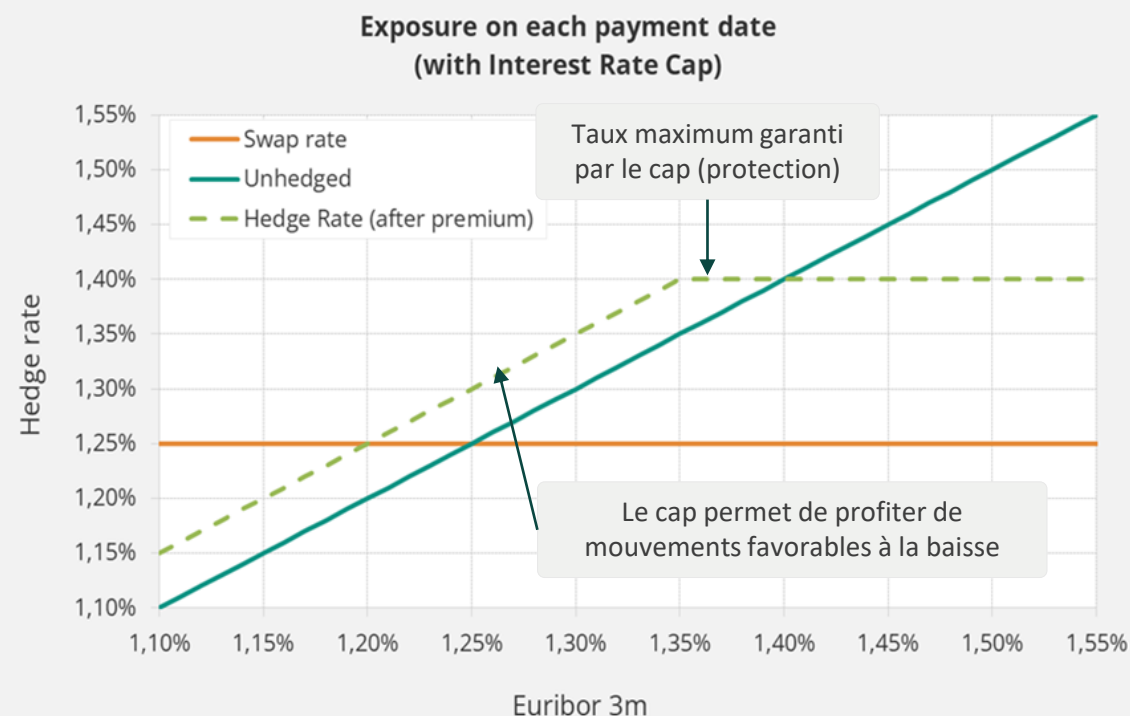
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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.

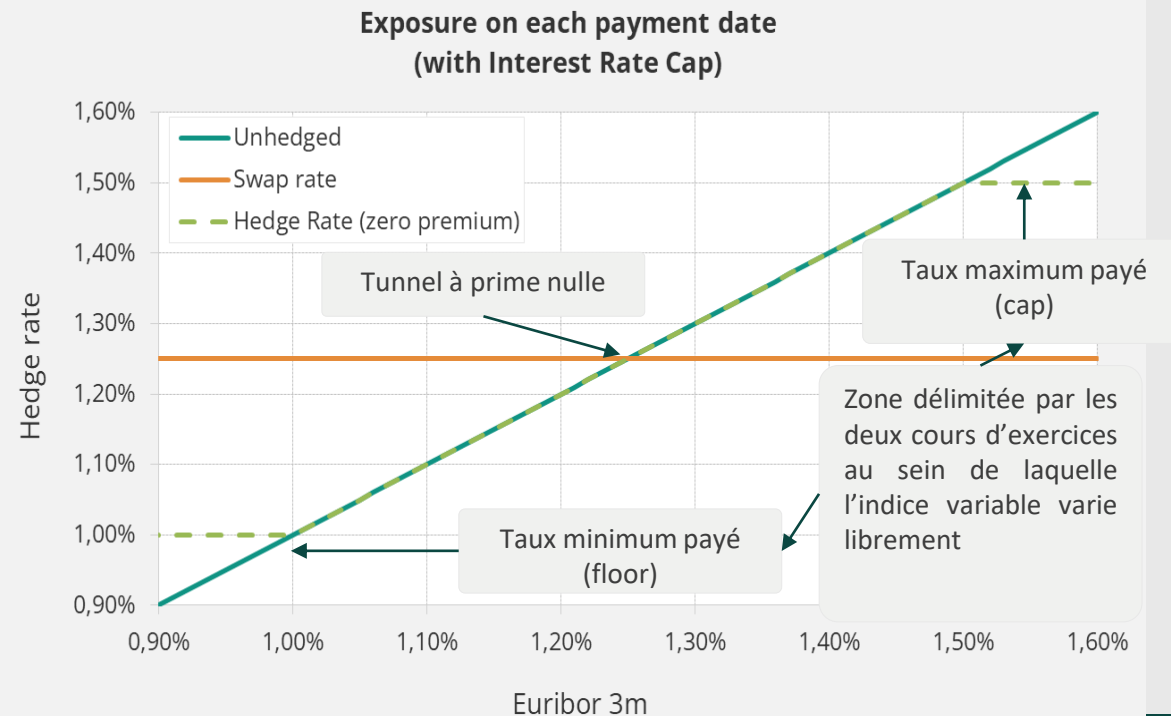
Inconvénients:

- Risque de perte en cas de déboucllement 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:

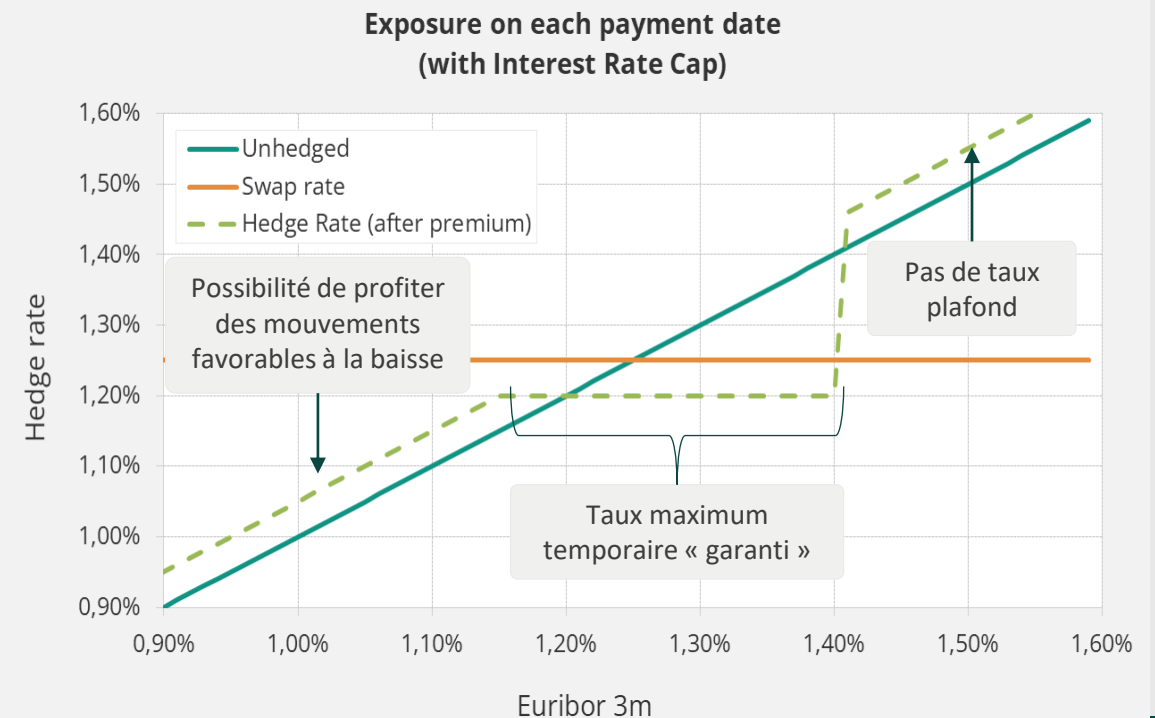
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

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 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 de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

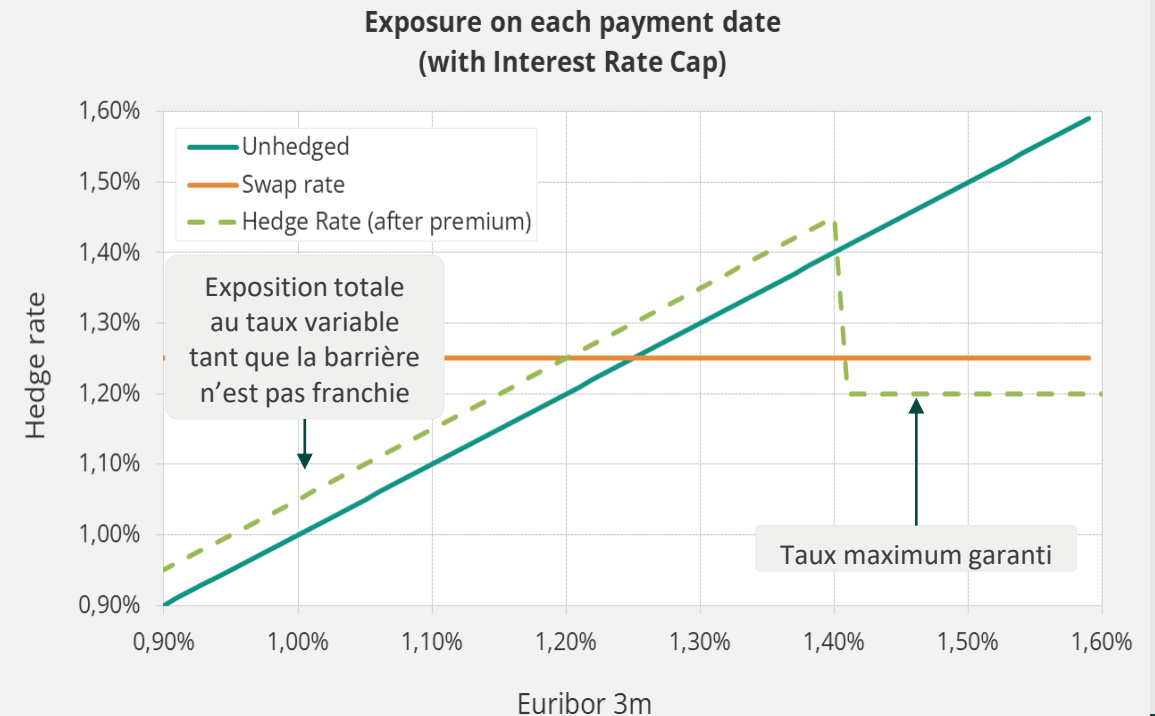
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

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:

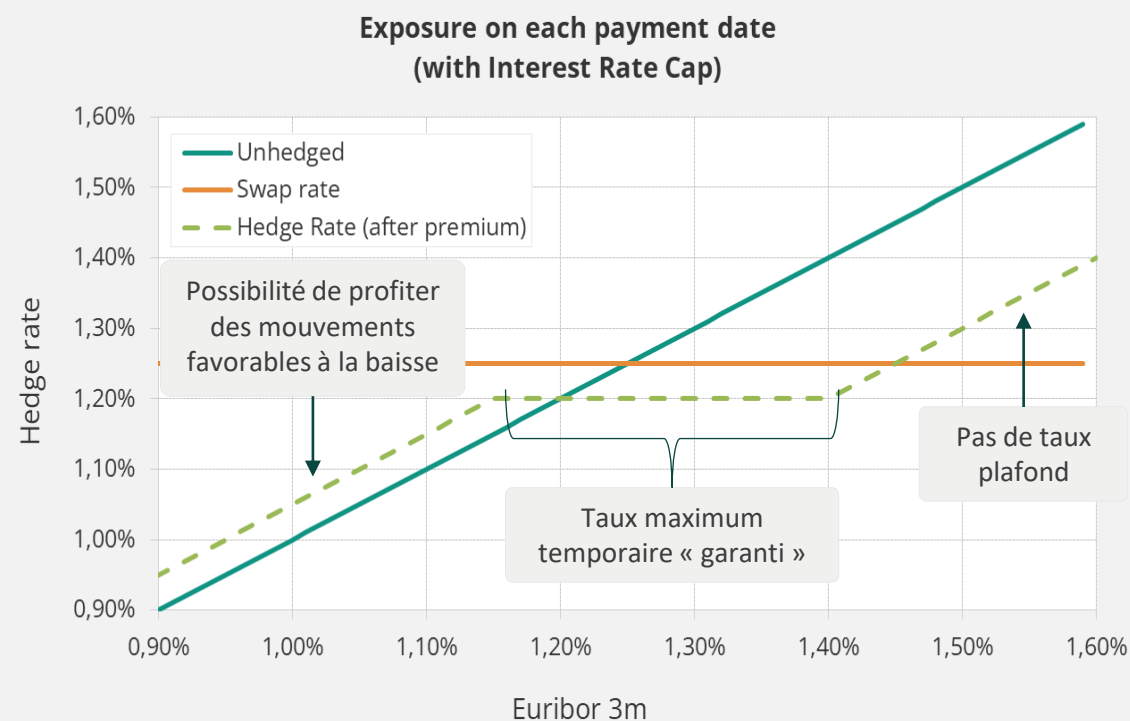
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

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.