



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

HOLDING PROTEOR

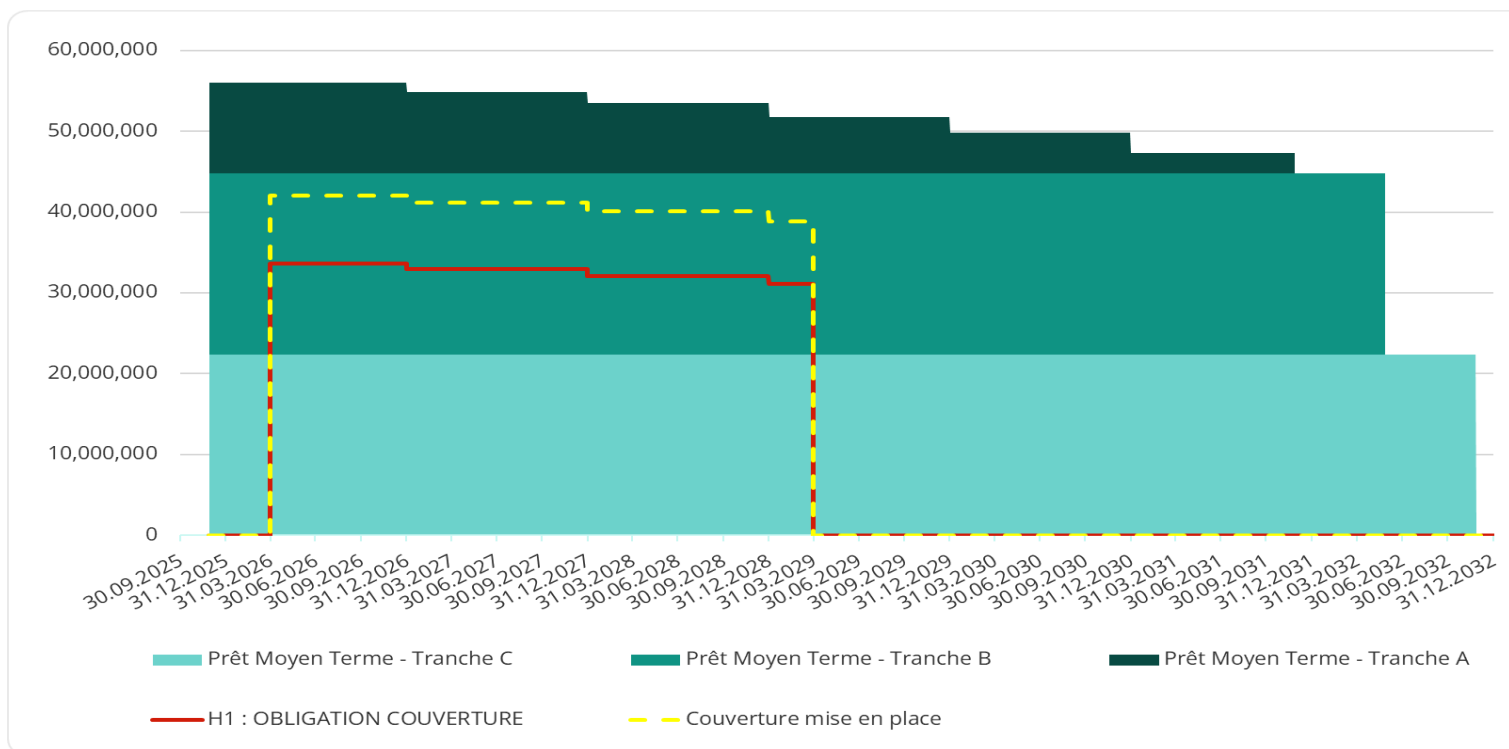
2 avril 2026



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

EXECUTIVE NOTE HOLDING PROTEOR

- **Stratégie de couverture mise en place** : H5 - Cap 2,75% - 75% du 31/03/2026 au 29/03/2029
- **Banque de couverture** : Palatine
- **Prime lissée de la couverture** : 0,415%
- **Equivalent en € de la prime lissée** : 514'945€
- **Honoraires Kerius Finance** : 14'000€
- **Economies réalisées** : 208'393€

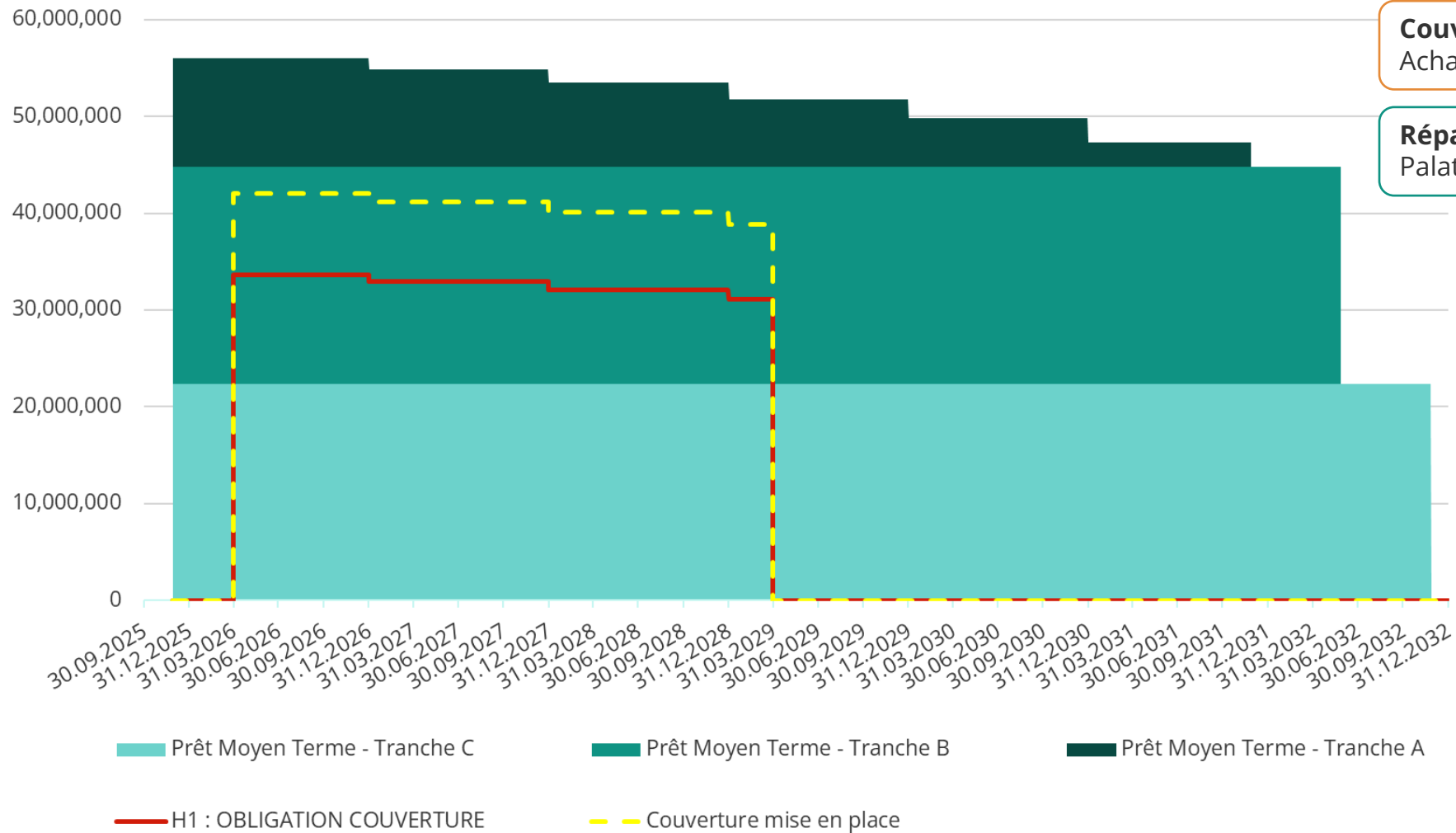


Les différents rapports produits pendant la mission ainsi que les rapports de valorisation sont disponibles à la demande.

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 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 2,75% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur le financement.

Cartographie après nouvelle couverture



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : BECM, BNP, Crédit Agricole, Palatine, SG, BNP Asset Management et BPI.

Prêt à Terme de €56'000'000, tiré le 27/11/2025, composé de :

Tranche A : €11'200'000, amortissement annuel non-linéaire, échéance le 27/11/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,25%.

Tranche B : €22'400'000, amortissement In fine, échéance 27/05/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,75%.

Tranche C : €22'400'000, amortissement In fine, échéance 27/11/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + 3,75%.

Crédit Renouvelable de €7'000'000 → Non pris en compte dans l'analyse.

Crédit Non Confirmé → Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure/maintenir/renouveler, dans **les six (6) mois suivant la Date de Réalisation** à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel **minimum égal à 60 % de l'Encours du Prêt à Terme** et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de **l'EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois de plus de 200 points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation.

L'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion/maintien/renouvellement de ce ces contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé.

L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant **une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion/maintien/renouvellement.** → **27/05/2026.**

Banque de couverture: Palatine

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 de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : Palatine

Cours d'exercice : 2,75% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 02/04/2026

Date de début : 31/03/2026

Date de fin : 29/03/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €42'000'000 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29/03/2029 : **0,415%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€514'945**

Primes à payer

Couverture Palatine

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	42,000,000	44,059	-470,886
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	42,000,000	44,543	-426,343
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	42,000,000	44,543	-381,799
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	41,160,000	42,704	-339,096
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	41,160,000	43,178	-295,918
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	41,160,000	43,652	-252,265
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	41,160,000	43,652	-208,613
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	40,110,000	42,077	-166,536
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	40,110,000	42,077	-124,460
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	40,110,000	42,077	-82,383
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	40,110,000	42,077	-40,307
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	38,850,000	40,307	0

Prime lissée

0.415%

Total à payer

514,945

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt Moyen Terme - Tranche A		Prêt Moyen Terme - Tranche B		Prêt Moyen Terme - Tranche C		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Couverture mise en place
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
27.11.2025	31.12.2025	0	11,200,000	0	22,400,000	0	22,400,000	56,000,000		0	0
31.12.2025	31.03.2026	0	11,200,000	0	22,400,000	0	22,400,000	56,000,000		0	0
31.03.2026	30.06.2026	0	11,200,000	0	22,400,000	0	22,400,000	56,000,000	60%	33,600,000	42,000,000
30.06.2026	30.09.2026	0	11,200,000	0	22,400,000	0	22,400,000	56,000,000	60%	33,600,000	42,000,000
30.09.2026	31.12.2026	0	11,200,000	0	22,400,000	0	22,400,000	56,000,000	60%	33,600,000	42,000,000
31.12.2026	31.03.2027	1,120,000	10,080,000	0	22,400,000	0	22,400,000	54,880,000	60%	32,928,000	41,160,000
31.03.2027	30.06.2027	0	10,080,000	0	22,400,000	0	22,400,000	54,880,000	60%	32,928,000	41,160,000
30.06.2027	30.09.2027	0	10,080,000	0	22,400,000	0	22,400,000	54,880,000	60%	32,928,000	41,160,000
30.09.2027	31.12.2027	0	10,080,000	0	22,400,000	0	22,400,000	54,880,000	60%	32,928,000	41,160,000
31.12.2027	31.03.2028	1,400,000	8,680,000	0	22,400,000	0	22,400,000	53,480,000	60%	32,088,000	40,110,000
31.03.2028	30.06.2028	0	8,680,000	0	22,400,000	0	22,400,000	53,480,000	60%	32,088,000	40,110,000
30.06.2028	30.09.2028	0	8,680,000	0	22,400,000	0	22,400,000	53,480,000	60%	32,088,000	40,110,000
30.09.2028	31.12.2028	0	8,680,000	0	22,400,000	0	22,400,000	53,480,000	60%	32,088,000	40,110,000
31.12.2028	31.03.2029	1,680,000	7,000,000	0	22,400,000	0	22,400,000	51,800,000	60%	31,080,000	38,850,000
31.03.2029	30.06.2029	0	7,000,000	0	22,400,000	0	22,400,000	51,800,000		0	0
30.06.2029	30.09.2029	0	7,000,000	0	22,400,000	0	22,400,000	51,800,000		0	0
30.09.2029	31.12.2029	0	7,000,000	0	22,400,000	0	22,400,000	51,800,000		0	0
31.12.2029	31.03.2030	1,960,000	5,040,000	0	22,400,000	0	22,400,000	49,840,000		0	0
31.03.2030	30.06.2030	0	5,040,000	0	22,400,000	0	22,400,000	49,840,000		0	0
30.06.2030	30.09.2030	0	5,040,000	0	22,400,000	0	22,400,000	49,840,000		0	0
30.09.2030	31.12.2030	0	5,040,000	0	22,400,000	0	22,400,000	49,840,000		0	0
31.12.2030	31.03.2031	2,520,000	2,520,000	0	22,400,000	0	22,400,000	47,320,000		0	0
31.03.2031	30.06.2031	0	2,520,000	0	22,400,000	0	22,400,000	47,320,000		0	0
30.06.2031	30.09.2031	0	2,520,000	0	22,400,000	0	22,400,000	47,320,000		0	0
30.09.2031	27.11.2031	0	2,520,000	0	22,400,000	0	22,400,000	47,320,000		0	0
27.11.2031	31.12.2031	2,520,000	0	0	22,400,000	0	22,400,000	44,800,000		0	0
31.12.2031	31.03.2032	0	0	0	22,400,000	0	22,400,000	44,800,000		0	0
31.03.2032	27.05.2032	0	0	0	22,400,000	0	22,400,000	44,800,000		0	0
27.05.2032	30.06.2032	0	0	22,400,000	0	0	22,400,000	22,400,000		0	0
30.06.2032	30.09.2032	0	0	0	0	0	22,400,000	22,400,000		0	0
30.09.2032	27.11.2032	0	0	0	0	0	22,400,000	22,400,000		0	0
27.11.2032	31.12.2032	0	0	0	0	22,400,000	0	0		0	0

Analyse de Retour sur Investissement

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

Valeur 1 BP	12,431
	Palatine
Economies totales	208,393
Taux/Prix sans marge bancaire	474,726
Prix avec marge bancaire standard *	723,338
Marge bancaire standard (20 points de base) *	248,612
Prix final	514,945
Marge finale	40,219

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

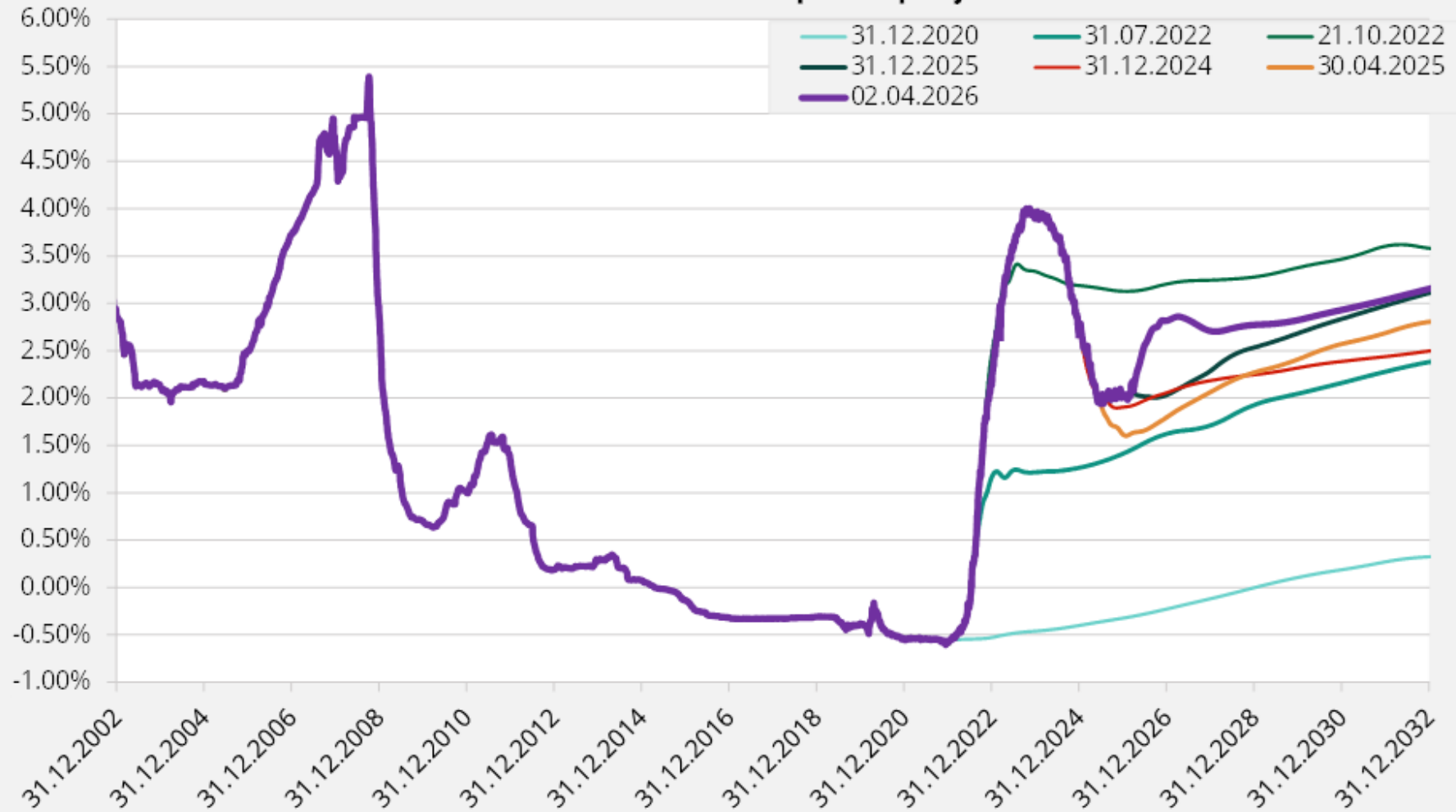
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

Annexes

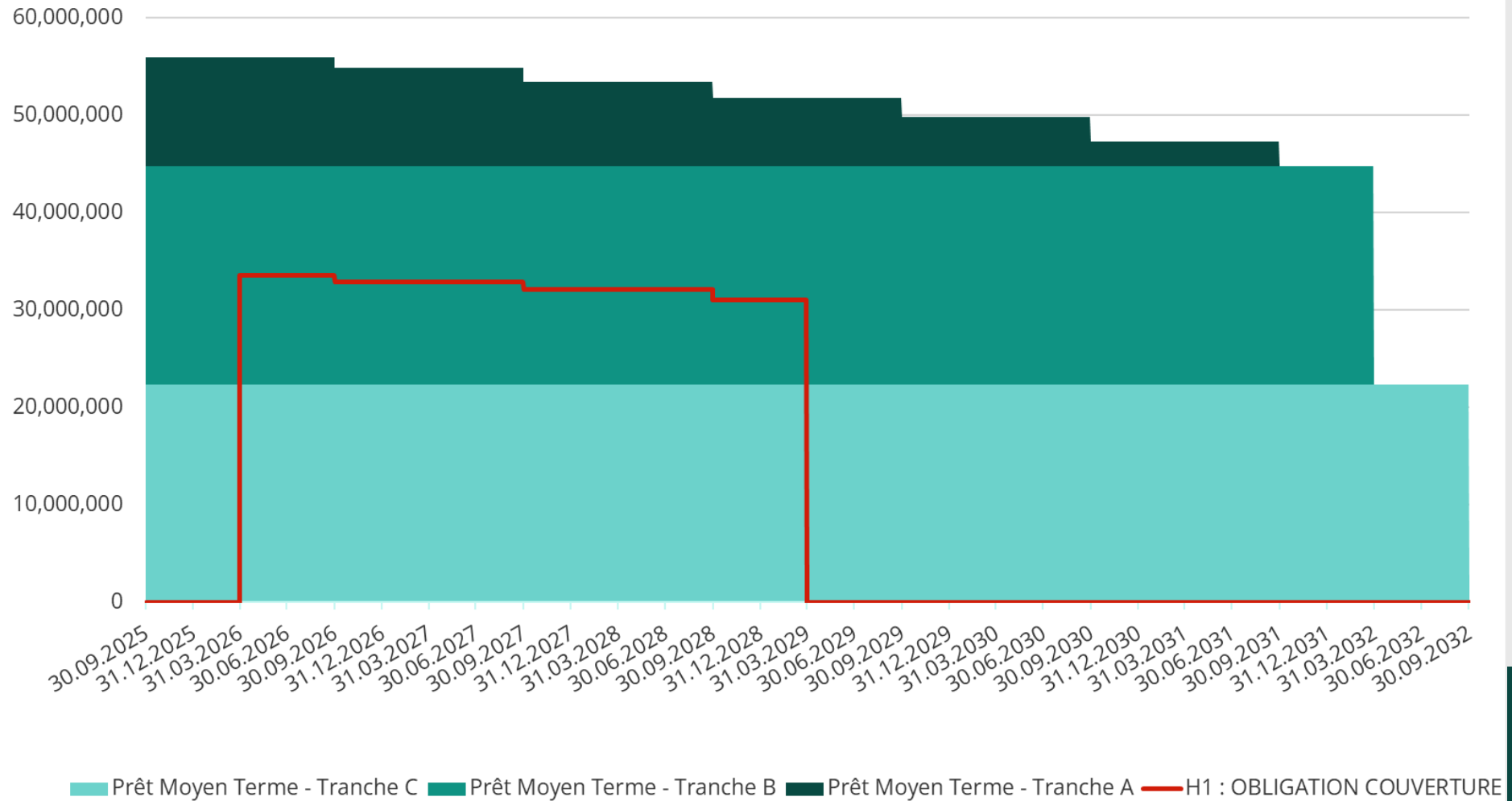
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

Données de marché (02/04/2026)

Euribor 3M historique et projeté



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : BECM, BNP, Crédit Agricole, CIC, Palatine, Société Générale. BNP Asset Management et BPI.

Prêt Moyen Terme de €56'000'000, tirage prévu le **30/09/2025**, composé de :

Tranche A : €11'200'000, amortissement annuel non-linéaire, échéance le **30/09/2031**, floor 0% sur **Euribor 1, 3 ou 6 mois** + 2,25%.

Tranche B : €22'400'000, amortissement In fine, échéance **30/03/2032**, floor 0% sur **Euribor 1, 3 ou 6 mois** + 2,75%.

Tranche C : €22'400'000, amortissement In fine, échéance **30/09/2032**, floor 0% sur **Euribor 1, 3 ou 6 mois** + 3,75%.

Crédit Renouvelable de €7'000'000 → Non pris en compte dans l'analyse.

Crédit Non Confirmé → Non pris en compte dans l'analyse.

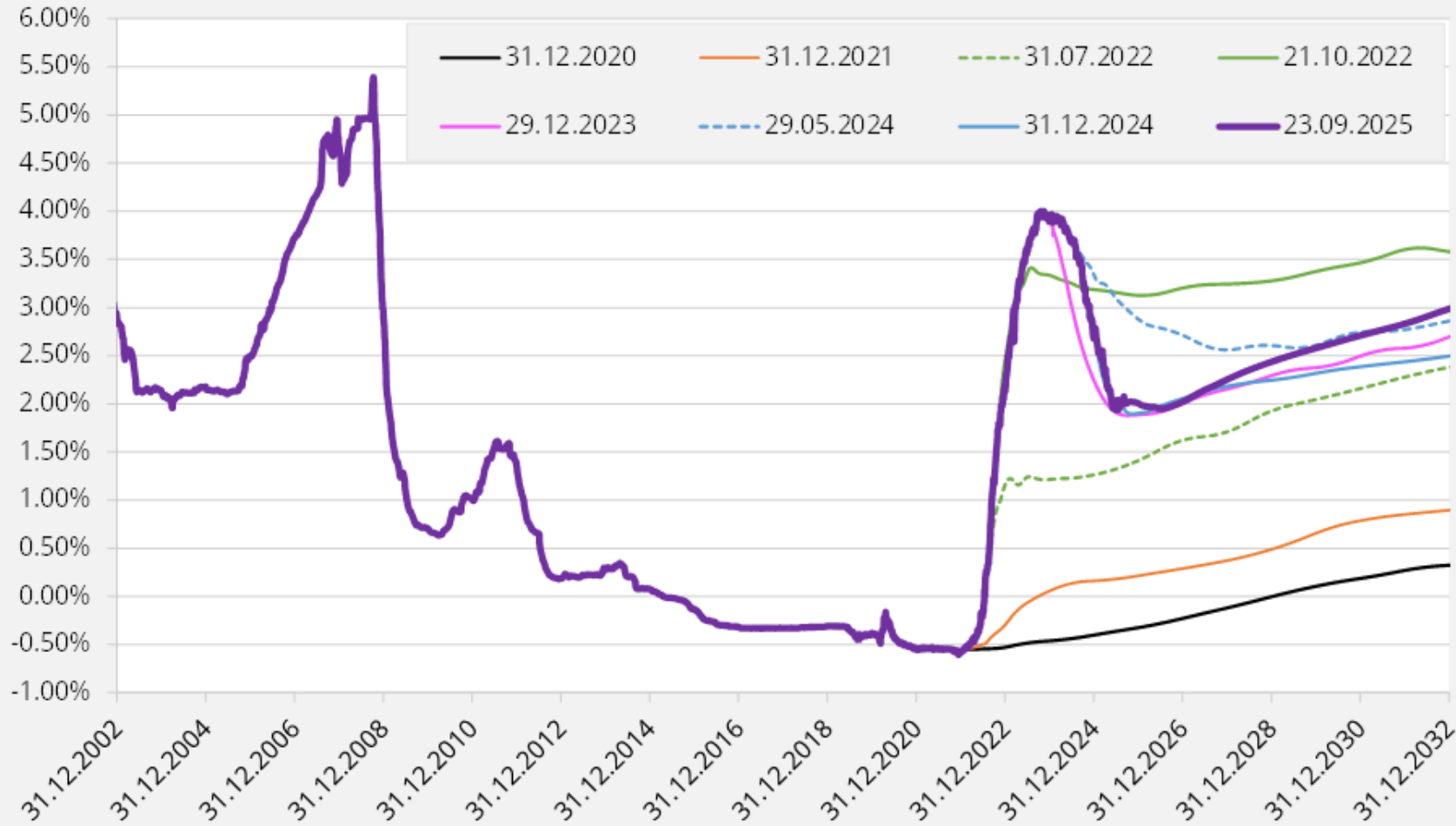
Obligation de couverture :

Contrat(s) de couverture : Un ou plusieurs contrats de couverture (type ISDA ou FBF) (les "**Contrats de Couverture**") pouvant être souscrit(s) **dans les 6 mois suivant la Date de Réalisation** et dont l'objet sera de couvrir le risque de variation du taux **d'intérêts d'au moins 60% du Prêt MT pour la durée d'au moins 3 ans.** → **30/03/2026.**

Banques de couverture: BECM, BNP, Crédit Agricole, CIC, Palatine, Société Générale.

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.

Euribor 3M historique et projeté

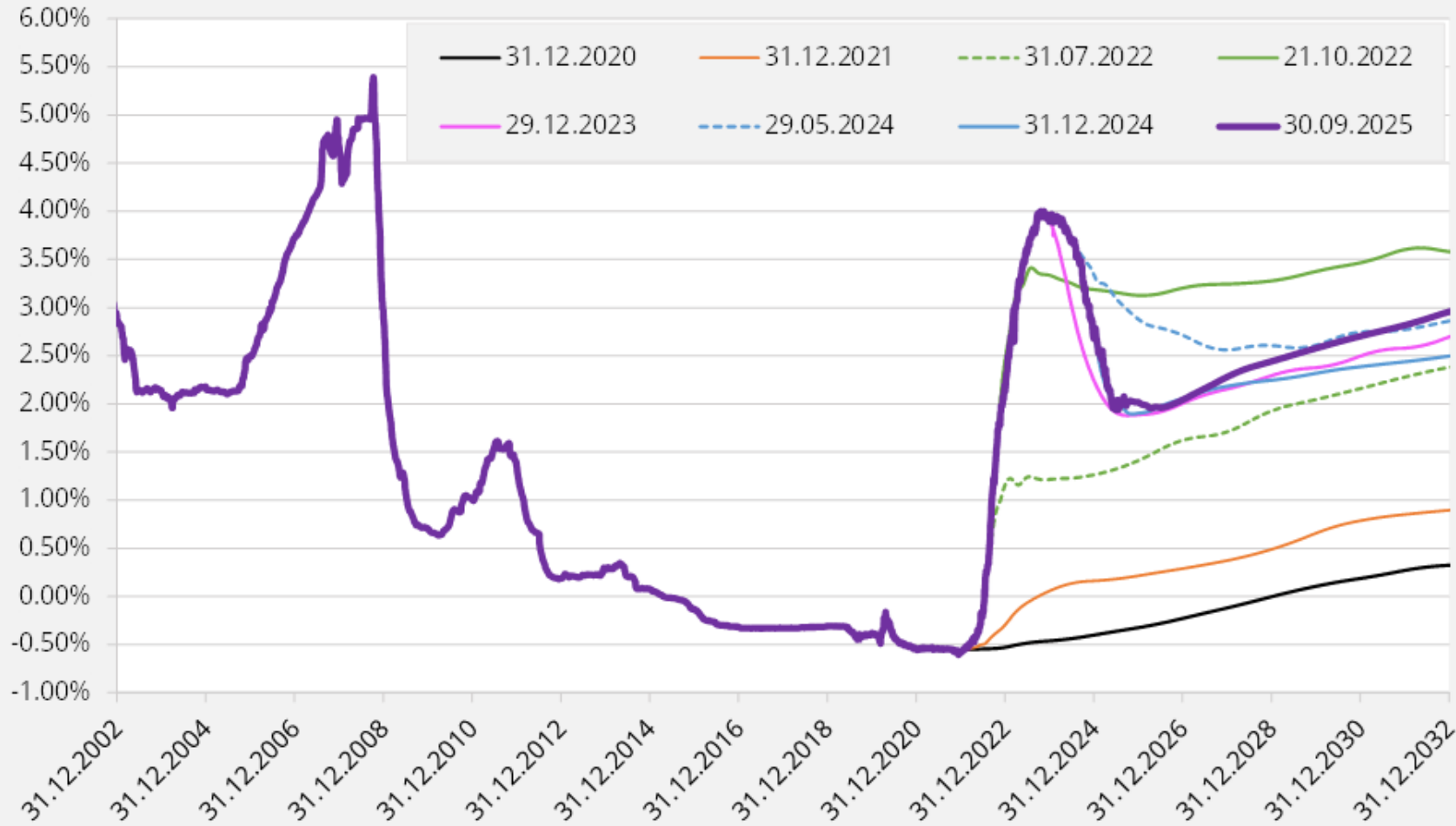


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

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

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

Euribor 3M historique et projeté

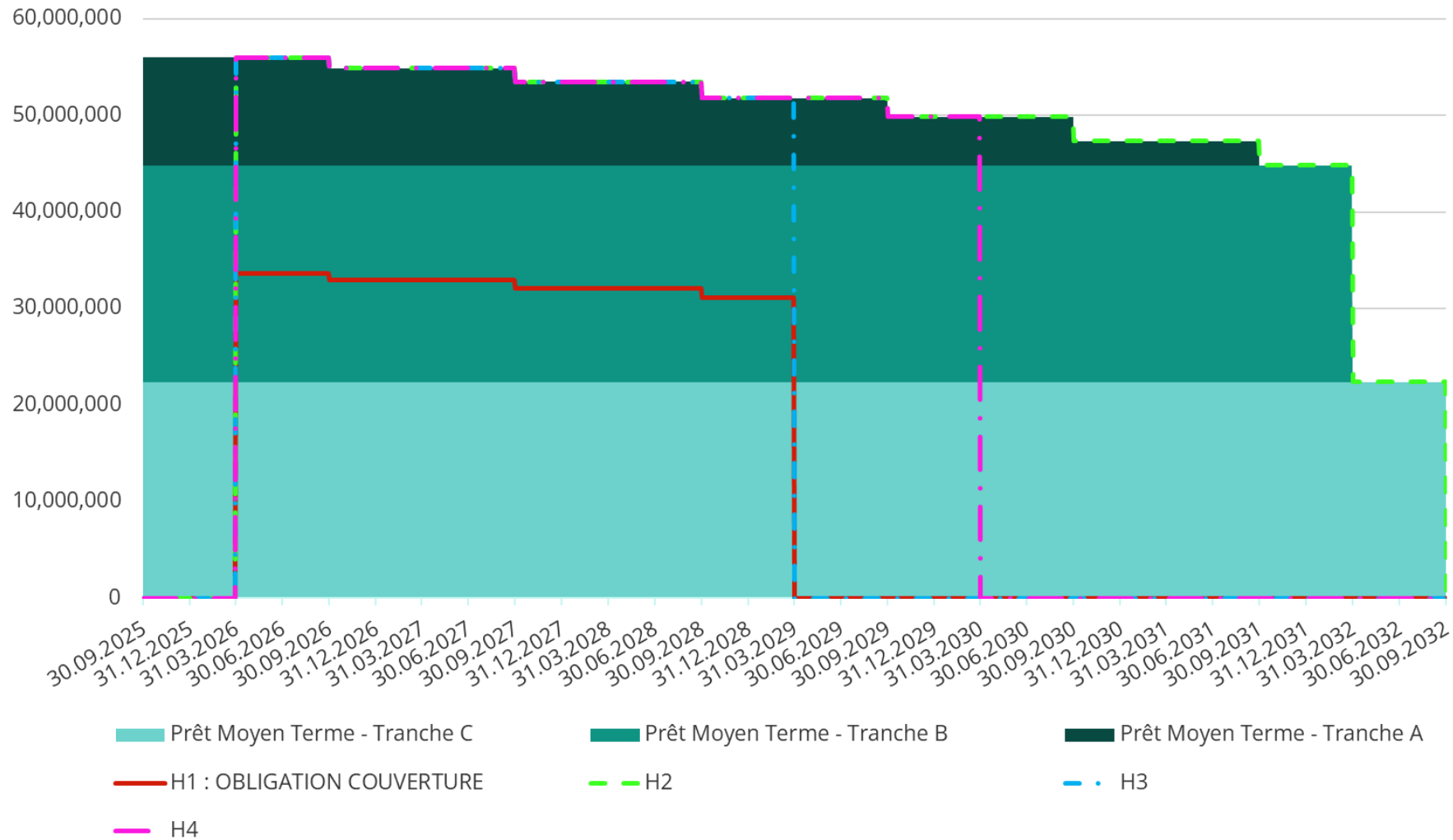


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

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

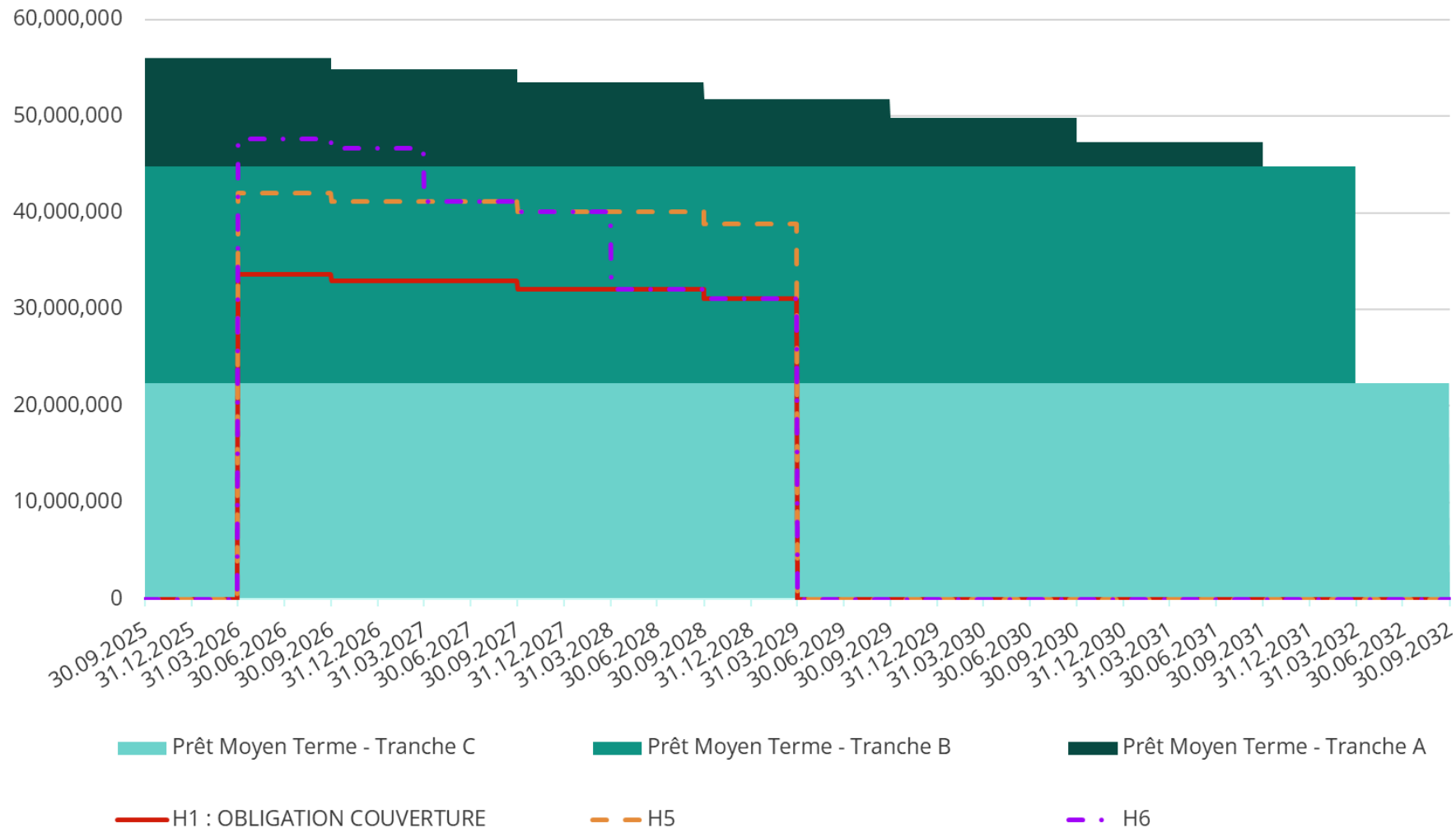
Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres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

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



- H2 : 100% (mars-26 à sept-32)
- H3 : 100% (mars-26 à mars-29)
- H4 : 100% (mars-26 à mars-30)

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



H5 : 75% (mars-26 à mars-29)

H6 : 85% (mars-26 à mars-27)
 puis 75% (mars-27 à mars-28)
 puis 60% (mars-28 à mars-29)

Produits non recommandés

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Valeur 1bp en EUR	9,880	32,367	16,467	21,620	12,350	12,112
Swap sans Floor	2.22%	2.45%	2.22%	2.30%	2.23%	2.20%
Swap avec Floor	2.23%	2.47%	2.23%	2.31%	2.23%	2.21%

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

▪ 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 – Cotations en date du 23/09/2025

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	3 ans	6.5 ans	3 ans	4 ans	3 ans	3 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	33,600,000	56,000,000	56,000,000	56,000,000	42,000,000	47,600,000
Début de période	31.03.2026	31.03.2026	31.03.2026	31.03.2026	31.03.2026	31.03.2026
Fin de période	31.03.2029	30.09.2032	31.03.2029	31.03.2030	31.03.2029	31.03.2029
Valeur 1bp en EUR	9,880	32,367	16,467	21,620	12,350	12,112

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.23%	2.47%	2.23%	2.31%	2.23%	2.21%
Taux financement Max	2.23%	2.47%	2.23%	2.31%	2.23%	2.21%

Cap 2% annualisé	0.43%	0.71%	0.43%	0.53%	0.43%	0.40%
Taux financement Max	2.43%	2.71%	2.43%	2.53%	2.43%	2.40%

Cap 2.5% annualisé	0.24%	0.48%	0.24%	0.32%	0.24%	0.23%
Taux financement Max	2.74%	2.98%	2.74%	2.82%	2.74%	2.73%

Cap 3% annualisé	0.16%	0.33%	0.16%	0.21%	0.16%	0.15%
Taux financement Max	3.16%	3.33%	3.16%	3.21%	3.16%	3.15%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	2,111,400	7,419,700	3,517,500	4,743,300	2,641,500	2,571,400
Cap 2%	407,300	2,147,600	677,300	1,086,400	510,500	469,200
Cap 2.5%	231,600	1,439,900	384,400	661,900	290,300	263,100
Cap 3%	151,000	1,000,800	250,800	437,800	189,200	173,100

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

Détail des stratégies:

H1 : 60% (mars-26 à mars-29).

H2 : 100% (mars-26 à sept-32).

H3 : 100% (mars-26 à mars-29).

H4 : 100% (mars-26 à mars-30).

H5 : 75% (mars-26 à mars-29).

H6 : 85% (mars-26 à mars-27)
puis 75% (mars-27 à mars-28)
puis 60% (mars-28 à mars-29).

Produits recommandés – Cotations en date du 30/09/2025

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	3 ans	6.5 ans	3 ans	4 ans	3 ans	3 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	33,600,000	56,000,000	56,000,000	56,000,000	42,000,000	47,600,000
Début de période	31.03.2026	31.03.2026	31.03.2026	31.03.2026	31.03.2026	31.03.2026
Fin de période	31.03.2029	30.09.2032	31.03.2029	31.03.2030	31.03.2029	31.03.2029
Valeur 1bp en EUR	9,880	32,367	16,467	21,620	12,350	12,112

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.25%	2.48%	2.25%	2.33%	2.25%	2.23%
Taux financement Max	2.25%	2.48%	2.25%	2.33%	2.25%	2.23%

Cap 2% annualisé	0.44%	0.72%	0.44%	0.54%	0.44%	0.42%
Taux financement Max	2.44%	2.72%	2.44%	2.54%	2.44%	2.42%

Cap 2.5% annualisé	0.25%	0.48%	0.25%	0.33%	0.25%	0.23%
Taux financement Max	2.75%	2.98%	2.75%	2.83%	2.75%	2.73%

Cap 3% annualisé	0.16%	0.34%	0.16%	0.22%	0.16%	0.15%
Taux financement Max	3.16%	3.34%	3.16%	3.22%	3.16%	3.15%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	2,135,400	7,450,400	3,558,600	4,784,000	2,668,900	2,598,000
Cap 2%	421,700	2,171,900	702,600	1,114,100	526,700	484,700
Cap 2.5%	238,600	1,454,600	397,500	677,800	297,800	269,900
Cap 3%	155,200	1,011,500	258,500	448,500	193,700	177,100

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

Détail des stratégies:

H1 : 60% (mars-26 à mars-29).

H2 : 100% (mars-26 à sept-32).

H3 : 100% (mars-26 à mars-29).

H4 : 100% (mars-26 à mars-30).

H5 : 75% (mars-26 à mars-29).

H6 : 85% (mars-26 à mars-27)
puis 75% (mars-27 à mars-28)
puis 60% (mars-28 à mars-29).

Cotations indicatives

Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

Cotations indicatives sans marge bancaire ou avec marge bancaire estimée. Une marge bancaire non négociée se situe généralement entre 0,10% et 0,20%.

Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné à strike + prime annualisée. Le cap permet de bénéficier de taux Euribor plus faibles que le strike, pour autant que le strike soit supérieur au plancher inclus dans le financement couvert.
- En cas de revente du cap avant échéance, la prime lissée non payée reste due, mais de ce montant sera déduit la valeur résiduelle (mark to market / fair value) du cap, qui peut excéder le montant de la prime restant due (par exemple si les taux ont monté).

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

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	47,600,000	26,175	-236,925
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	47,600,000	26,463	-210,461
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	46,648,000	25,934	-184,528
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	46,648,000	25,370	-159,158
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	41,160,000	22,634	-136,523
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	41,160,000	22,883	-113,641
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	40,110,000	22,299	-91,342
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	40,110,000	22,057	-69,285
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	32,088,000	17,645	-51,640
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	32,088,000	17,645	-33,994
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	31,080,000	17,091	-16,903
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	31,080,000	16,903	0

Prime lissée

0.23%

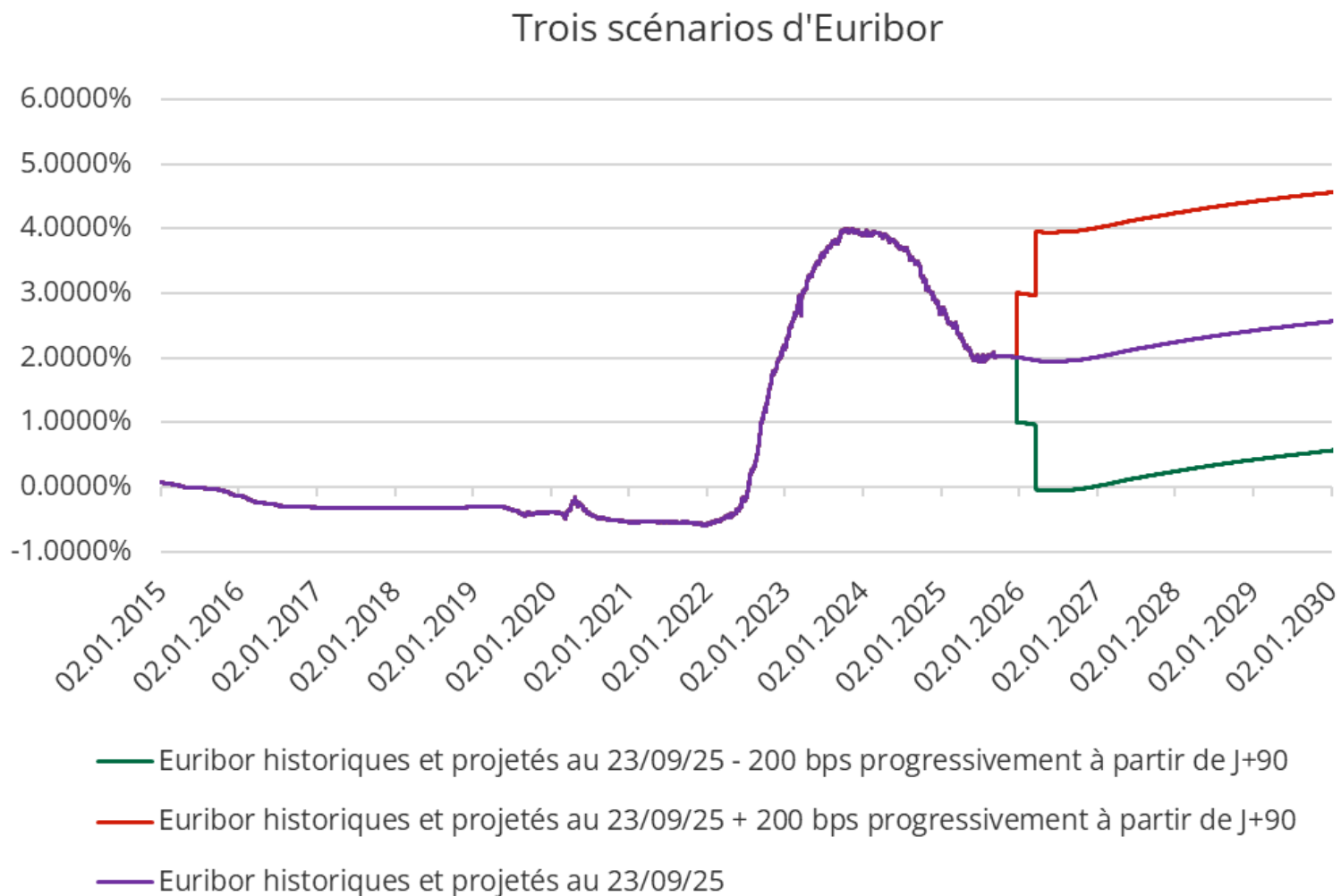
Total à payer

263,100

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

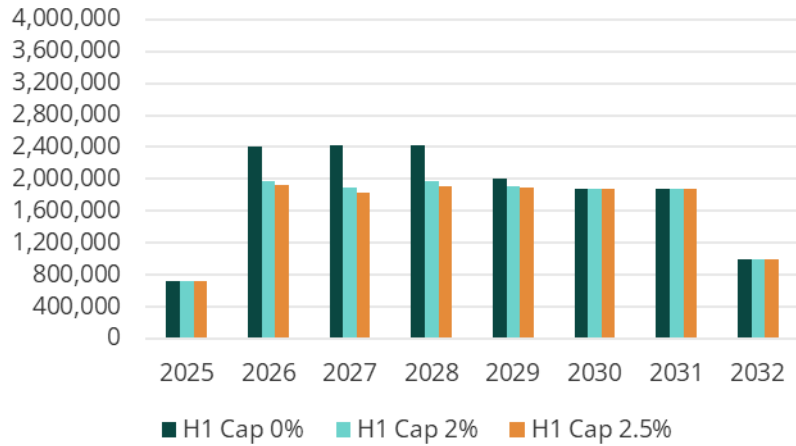
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **2.25%** (Prêt Moyen Terme - Tranche A), **2.75%** (Prêt Moyen Terme - Tranche B), **3.75%** (Prêt Moyen Terme - Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

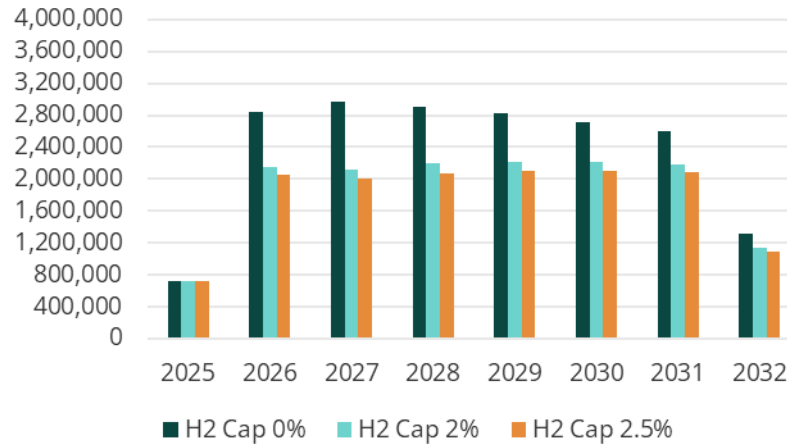


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

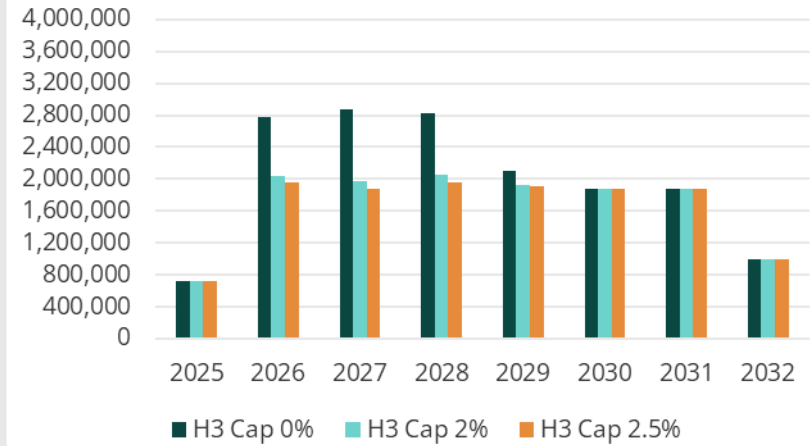
STRATEGIE H1



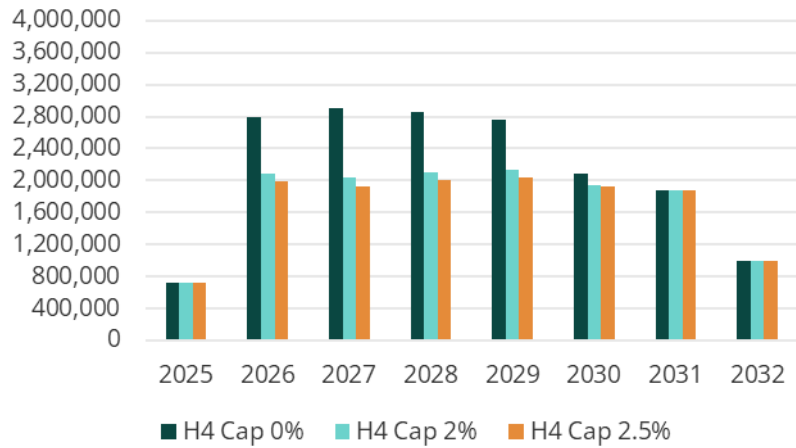
STRATEGIE H2



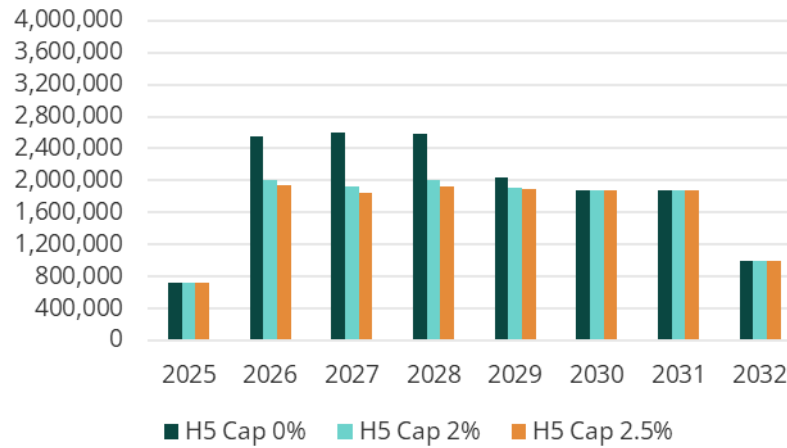
STRATEGIE H3



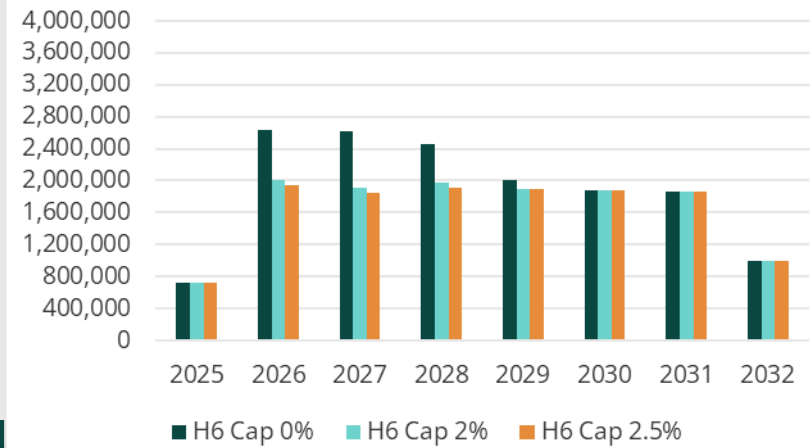
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

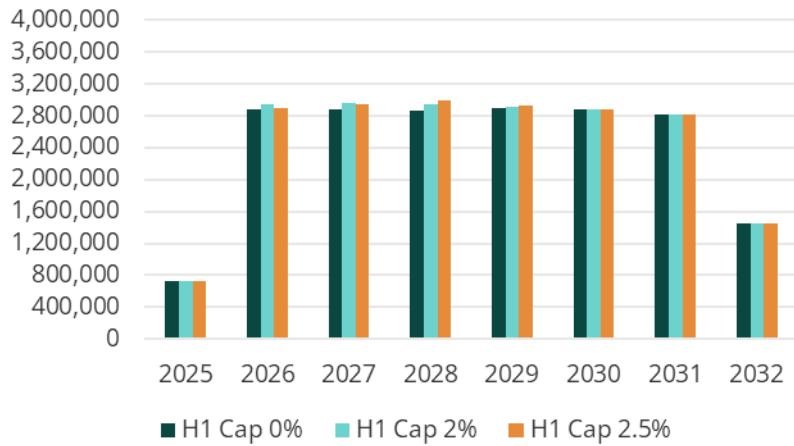


STRATEGIE H6

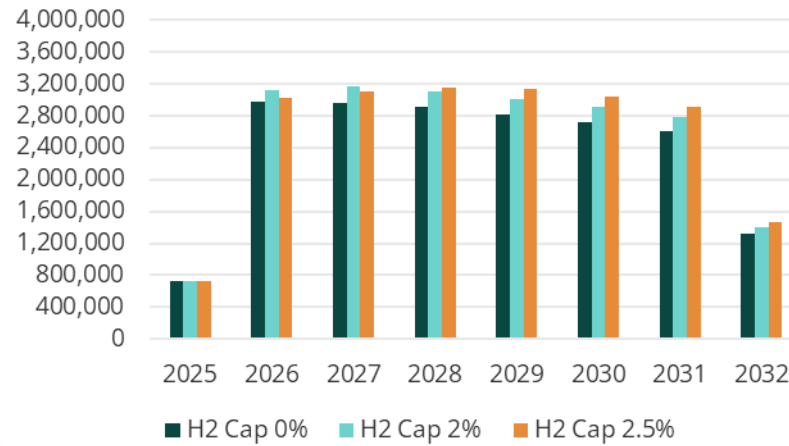


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

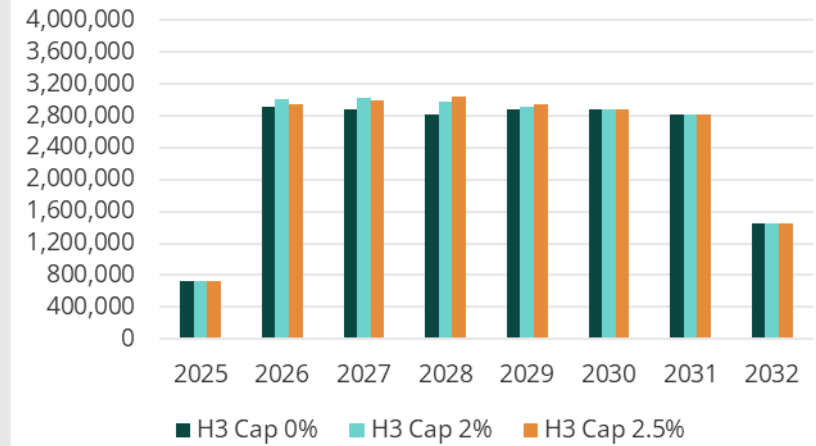
STRATEGIE H1



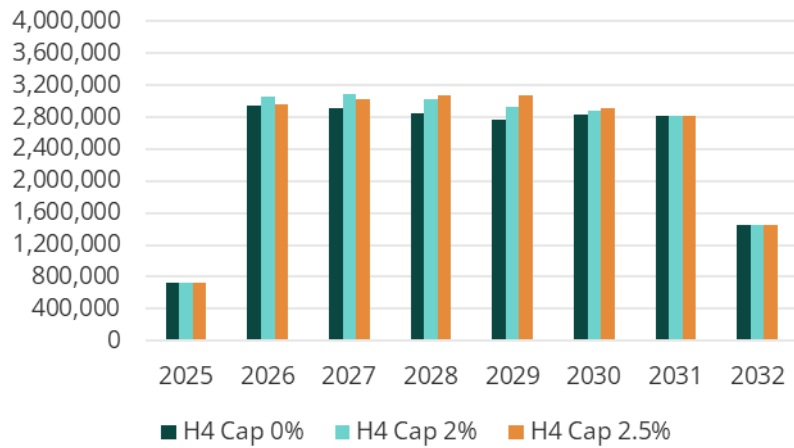
STRATEGIE H2



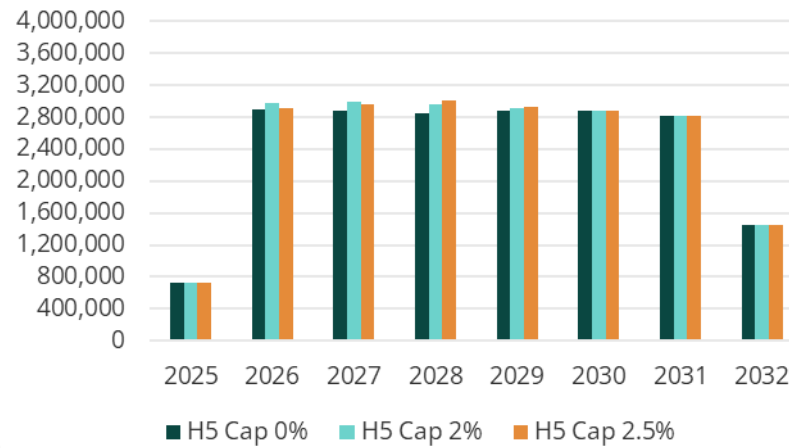
STRATEGIE H3



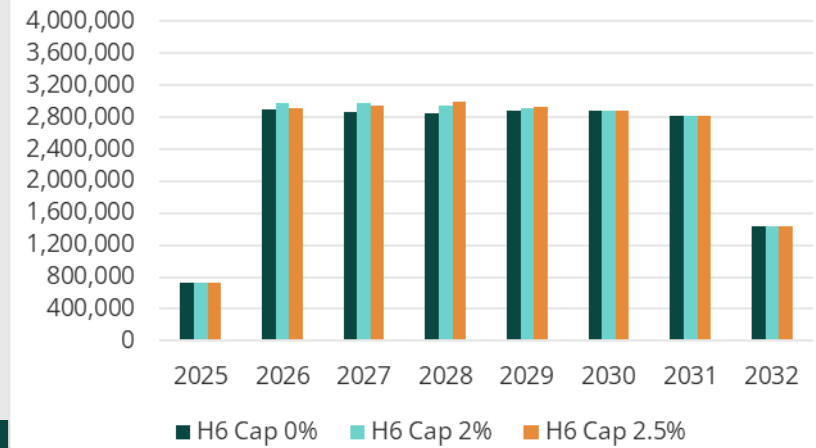
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

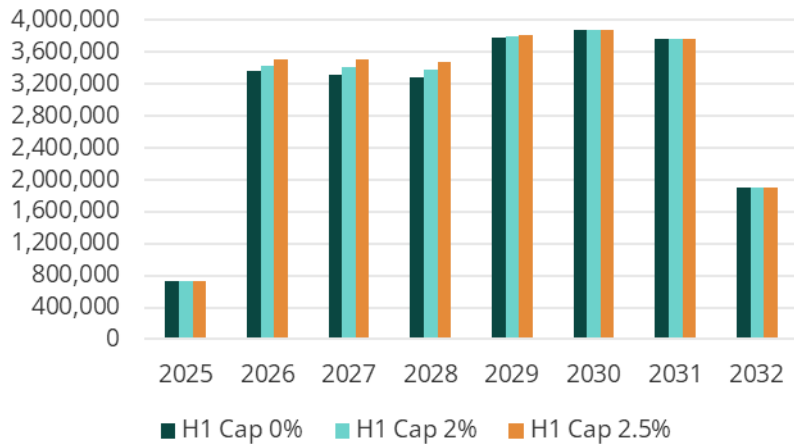


STRATEGIE H6

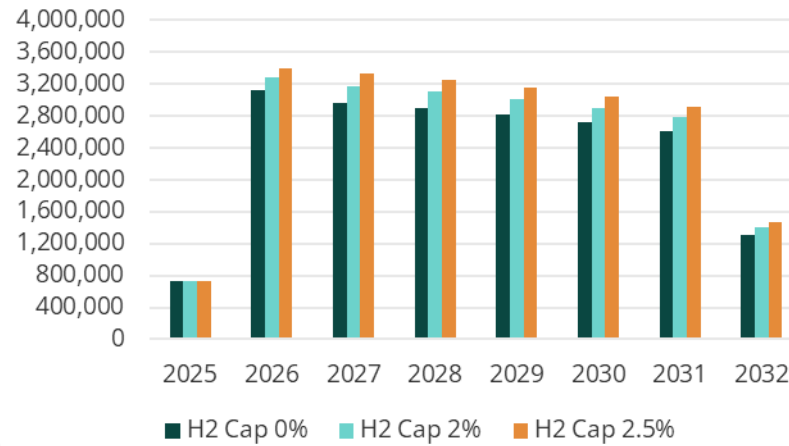


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

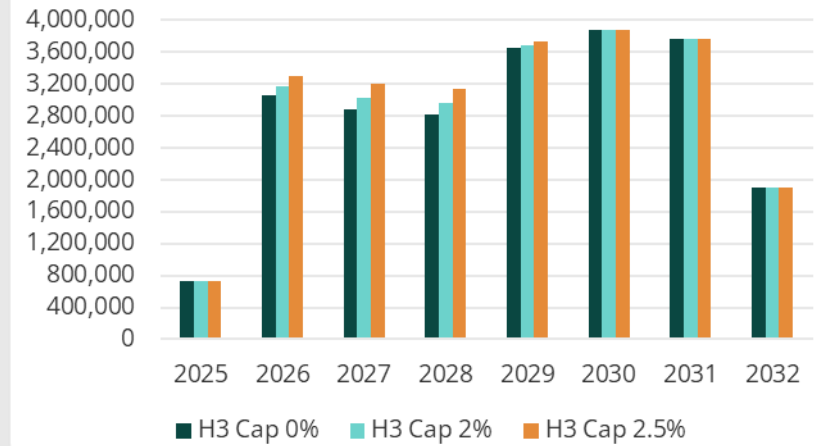
STRATEGIE H1



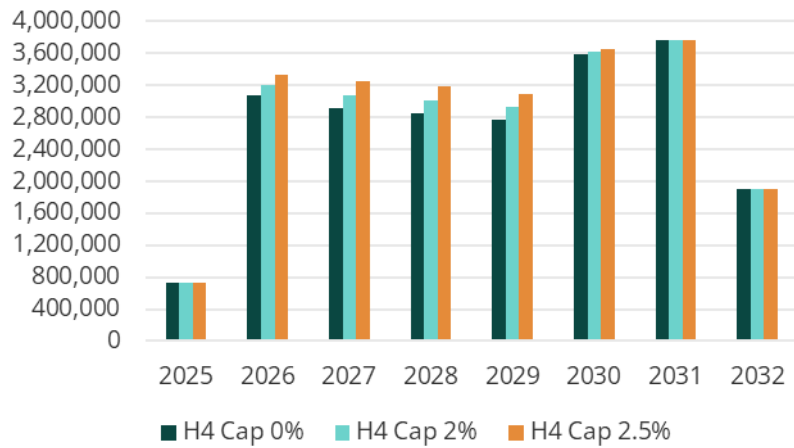
STRATEGIE H2



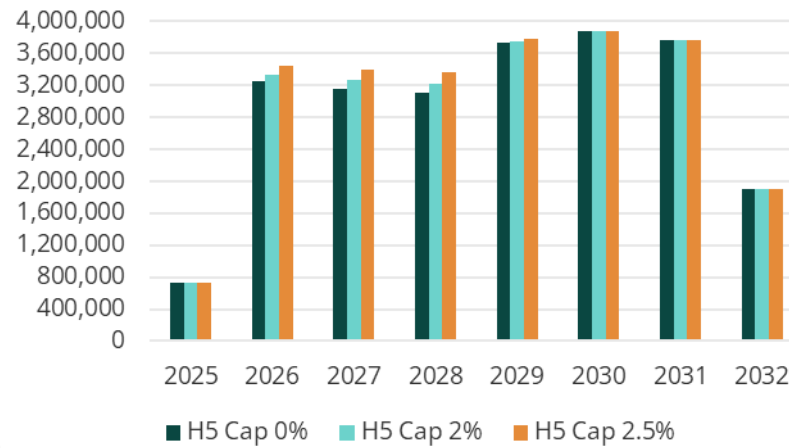
STRATEGIE H3



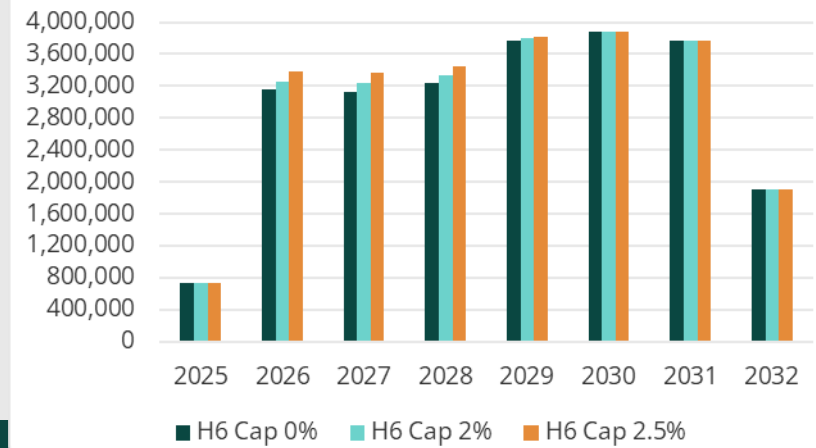
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

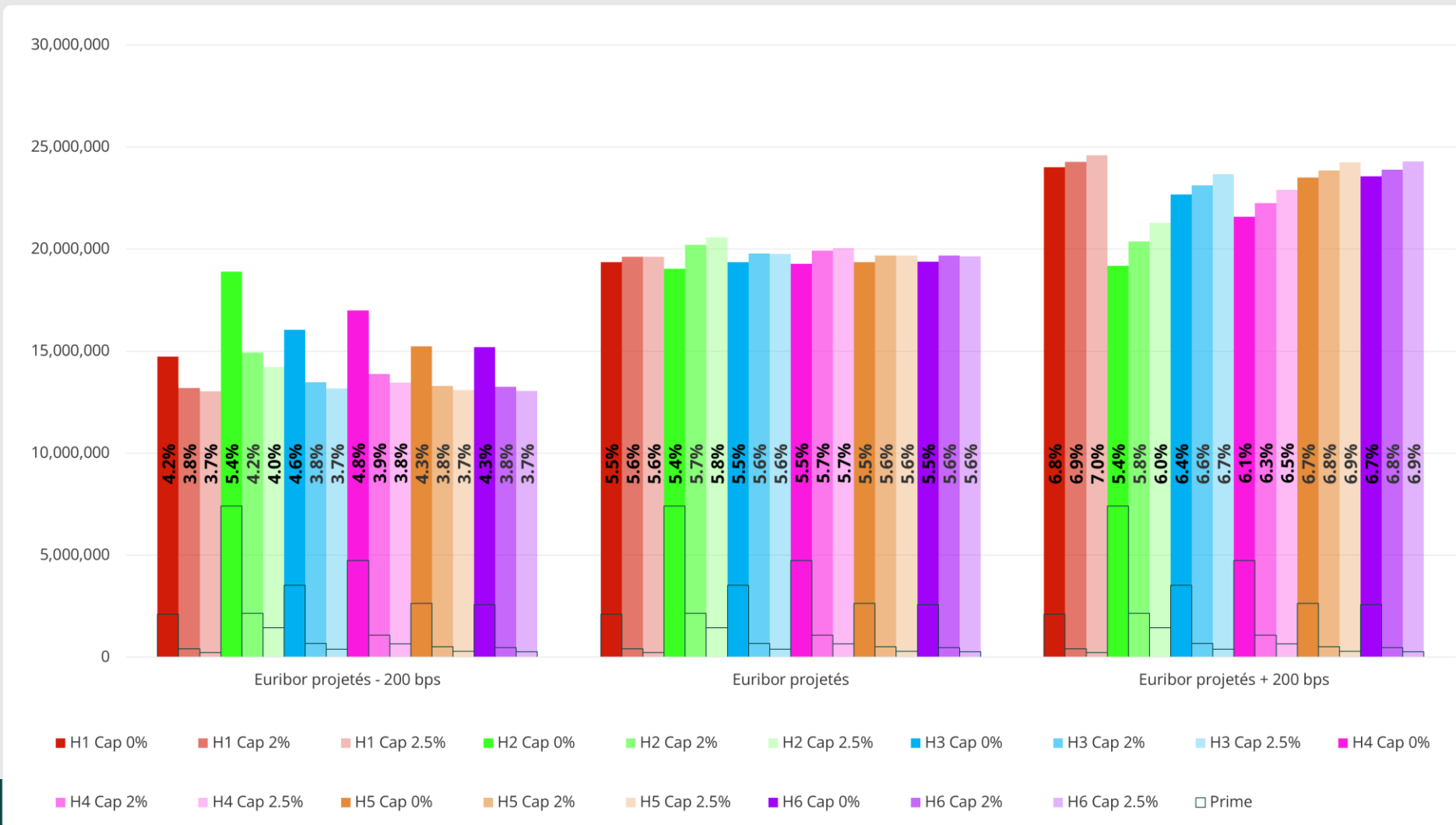


STRATEGIE H6



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%	H1 Cap 2.5%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2%	H2 Cap 2.5%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2%	H3 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	14,739,025	13,200,818	13,025,118	18,893,534	14,941,118	14,233,418	16,034,530	13,470,818	13,177,918
Euribor projetés	19,368,740	19,629,178	19,619,371	19,033,534	20,215,687	20,573,254	19,354,553	19,788,583	19,772,171
Euribor projetés + 200 bps	24,006,106	24,278,022	24,596,326	19,173,534	20,374,817	21,285,462	22,674,575	23,127,735	23,658,175

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 2%	H4 Cap 2.5%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2%	H5 Cap 2.5%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2%	H6 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	16,997,742	13,879,918	13,455,418	15,227,652	13,304,018	13,083,818	15,185,771	13,262,718	13,056,618
Euribor projetés	19,287,193	19,935,095	20,038,499	19,366,232	19,690,905	19,678,071	19,373,961	19,677,824	19,650,871
Euribor projetés + 200 bps	21,576,644	22,243,676	22,900,158	23,509,594	23,848,614	24,245,919	23,565,021	23,885,144	24,284,624

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt Moyen Terme - Tranche A		Prêt Moyen Terme - Tranche B		Prêt Moyen Terme - Tranche C		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD									
30.09.2025	31.12.2025	0	11,200,000	0	22,400,000	0	22,400,000	56,000,000		0	0	0	0	0	0	0
31.12.2025	31.03.2026	0	11,200,000	0	22,400,000	0	22,400,000	56,000,000		0	0	0	0	0	0	0
31.03.2026	30.06.2026	0	11,200,000	0	22,400,000	0	22,400,000	56,000,000	60%	33,600,000	33,600,000	56,000,000	56,000,000	56,000,000	42,000,000	47,600,000
30.06.2026	30.09.2026	0	11,200,000	0	22,400,000	0	22,400,000	56,000,000	60%	33,600,000	33,600,000	56,000,000	56,000,000	56,000,000	42,000,000	47,600,000
30.09.2026	31.12.2026	1,120,000	10,080,000	0	22,400,000	0	22,400,000	54,880,000	60%	32,928,000	32,928,000	54,880,000	54,880,000	54,880,000	41,160,000	46,648,000
31.12.2026	31.03.2027	0	10,080,000	0	22,400,000	0	22,400,000	54,880,000	60%	32,928,000	32,928,000	54,880,000	54,880,000	54,880,000	41,160,000	46,648,000
31.03.2027	30.06.2027	0	10,080,000	0	22,400,000	0	22,400,000	54,880,000	60%	32,928,000	32,928,000	54,880,000	54,880,000	54,880,000	41,160,000	41,160,000
30.06.2027	30.09.2027	0	10,080,000	0	22,400,000	0	22,400,000	54,880,000	60%	32,928,000	32,928,000	54,880,000	54,880,000	54,880,000	41,160,000	41,160,000
30.09.2027	31.12.2027	1,400,000	8,680,000	0	22,400,000	0	22,400,000	53,480,000	60%	32,088,000	32,088,000	53,480,000	53,480,000	53,480,000	40,110,000	40,110,000
31.12.2027	31.03.2028	0	8,680,000	0	22,400,000	0	22,400,000	53,480,000	60%	32,088,000	32,088,000	53,480,000	53,480,000	53,480,000	40,110,000	40,110,000
31.03.2028	30.06.2028	0	8,680,000	0	22,400,000	0	22,400,000	53,480,000	60%	32,088,000	32,088,000	53,480,000	53,480,000	53,480,000	40,110,000	32,088,000
30.06.2028	30.09.2028	0	8,680,000	0	22,400,000	0	22,400,000	53,480,000	60%	32,088,000	32,088,000	53,480,000	53,480,000	53,480,000	40,110,000	32,088,000
30.09.2028	31.12.2028	1,680,000	7,000,000	0	22,400,000	0	22,400,000	51,800,000	60%	31,080,000	31,080,000	51,800,000	51,800,000	51,800,000	38,850,000	31,080,000
31.12.2028	31.03.2029	0	7,000,000	0	22,400,000	0	22,400,000	51,800,000	60%	31,080,000	31,080,000	51,800,000	51,800,000	51,800,000	38,850,000	31,080,000
31.03.2029	30.06.2029	0	7,000,000	0	22,400,000	0	22,400,000	51,800,000		0	0	51,800,000	0	51,800,000	0	0
30.06.2029	30.09.2029	0	7,000,000	0	22,400,000	0	22,400,000	51,800,000		0	0	51,800,000	0	51,800,000	0	0
30.09.2029	31.12.2029	1,960,000	5,040,000	0	22,400,000	0	22,400,000	49,840,000		0	0	49,840,000	0	49,840,000	0	0
31.12.2029	31.03.2030	0	5,040,000	0	22,400,000	0	22,400,000	49,840,000		0	0	49,840,000	0	49,840,000	0	0
31.03.2030	30.06.2030	0	5,040,000	0	22,400,000	0	22,400,000	49,840,000		0	0	49,840,000	0	0	0	0
30.06.2030	30.09.2030	0	5,040,000	0	22,400,000	0	22,400,000	49,840,000		0	0	49,840,000	0	0	0	0
30.09.2030	31.12.2030	2,520,000	2,520,000	0	22,400,000	0	22,400,000	47,320,000		0	0	47,320,000	0	0	0	0
31.12.2030	31.03.2031	0	2,520,000	0	22,400,000	0	22,400,000	47,320,000		0	0	47,320,000	0	0	0	0
31.03.2031	30.06.2031	0	2,520,000	0	22,400,000	0	22,400,000	47,320,000		0	0	47,320,000	0	0	0	0
30.06.2031	30.09.2031	0	2,520,000	0	22,400,000	0	22,400,000	47,320,000		0	0	47,320,000	0	0	0	0
30.09.2031	31.12.2031	2,520,000	0	0	22,400,000	0	22,400,000	44,800,000		0	0	44,800,000	0	0	0	0
31.12.2031	31.03.2032	0	0	0	22,400,000	0	22,400,000	44,800,000		0	0	44,800,000	0	0	0	0
31.03.2032	30.06.2032	0	0	22,400,000	0	0	22,400,000	22,400,000		0	0	22,400,000	0	0	0	0
30.06.2032	30.09.2032	0	0	0	0	0	22,400,000	22,400,000		0	0	22,400,000	0	0	0	0
30.09.2032	31.12.2032	0	0	0	0	22,400,000	0	0		0	0	0	0	0	0	0

Clauses contractuelles

Term Sheet

TERM SHEET
ULYSSE

Prêt moyen terme de 56m€
Crédit renouvelable de 7m€

Le présent document ne constitue en aucun cas un contrat de prêt (notamment au sens de l'article L. 311-1 du Code de la consommation). La mise en place des Financements Senior est conditionnée aux conditions visées dans la lettre d'engagement à laquelle le présent document est joint. Toute référence à une "Section" fera référence à la section ainsi numérotée ci-après. Toute référence à un "Paragraphe" fera référence au paragraphe de la section dans laquelle la référence est faite. Les termes en majuscule figurant dans les en-têtes des paragraphes auront le sens qui leur est attribué dans la phrase ou paragraphe correspondant.

Clauses contractuelles

Financement (1/2)

1.2 Structure du financement					
Type de financement	Montant initial	Objet	Disp.	Maturité ⁵	Amort.
Prêt moyen terme ("Prêt MT")	Tranche A ("MT(A)") : 11,2m€ (20%)	Financement de l'Opération	Date de Réalisation	MT(A) : 6 ans	Sect. 4.1
	Tranche B ("MT(B)") : 22,4m€ (40%)			MT(B) : 6,5 ans	Non
	Tranche C ("MT(C)") : 22,4m€ (40%)			MT(C) : 7 ans	Non
Crédit renouvelable ("CR")	7,0m€	Multipurpose	6,4 ans	6,5 ans	A chaque DPI
Crédit non-confirmé ("CnC") ⁶	Min. (x) Levier de Référence et (y) covenant à la date de test précédente		Cf. Section 4.3		

3. DESCRIPTION DE L'OPERATION DE FINANCEMENT	
Date de Signature :	la date de signature de la Convention de Crédits (la "Date de Signature")
Date de Réalisation :	la date à laquelle l'Opération est effectuée (la "Date de Réalisation"), laquelle interviendra à la Date de Signature

4.1 Prêt MT	
Nature :	Prêt moyen terme divisé en trois tranches (la tranche A amortissable, la tranche B et la tranche C remboursables <i>in fine</i>)

Clauses contractuelles

Financement (2/2)

4.3 Caractéristiques Générales du Crédit Non-Confirmé	
Nature :	crédit senior à moyen terme, ne faisant l'objet d'aucun accord ni engagement de mise à disposition des Prêteurs bénéficiant des mêmes sûretés et du même rang que les autres Financements Senior
Montant du CnC :	l'Emprunteur pourra proposer la souscription d'engagement au titre du CnC (en une ou plusieurs fois)
Caractéristiques du CnC :	chaque engagement au titre du CnC sera soumis aux termes suivants : <ul style="list-style-type: none">(a) montant : le niveau du Levier Encouru ne pourra excéder le niveau le plus petit entre le (x) Levier de Référence et (y) le niveau maximum du Ratio de Levier applicable à la Date de Test précédant la demande de confirmation ;(b) devise : Euro ;(c) nombre maximum de demandes : 5 ;(d) objet : identique à l'objet du Crédit Renouvelable visé au paragraphe (b) ;(e) nature du financement : possibilité de prévoir une souscription sous forme de prêt ou crédit moyen terme ou sous forme de crédit renouvelable ;(f) amortissement : le crédit non-confirmé prenant la forme d'un prêt ou crédit moyen terme pourra inclure une tranche amortissable et non-amortissable, uniquement amortissable ou uniquement non-amortissable ;

Clauses contractuelles

Remboursement

Amortissement :

- (a) **MT(A)** : amortissement annuel non-linéaire à compter du premier anniversaire de la Date de Réalisation conformément à ce qui suit :
 - (i) Année 1 : 10%
 - (ii) Année 2 : 12,5%
 - (iii) Année 3 : 15%
 - (iv) Année 4 : 17,5%
 - (v) Années 5 et 6 : 22,5%
- (b) **MT(B) et MT(C)** : paiement de la totalité de l'encours du MT(B) et du MT(C) à leur date de maturité respective

Clauses contractuelles

Intérêts

1.3 Coûts financiers : intérêts (Financement Senior confirmé)					
Taux de Base	Période d'intérêts	Marge			
		Marge Initiale ("MI")	Ajustement (LR)		Ajustement (RSE)
			Niveau du RL	Marge	
EURIBOR (<i>floor</i> à 0%)	1 ⁷ , 3 ou 6 mois	MT(A)/CR : 2,25% MT(B) : 2,75% MT(C) : 3,75%	RL ≥ 3,5x	MI + 0,50%	+/- 10bps
			3,5x > RL ≥ 2,75x	MI + 0,25%	
			2,75x > RL ≥ 2,00x	MI	
			2,00x > RL	MI - 0,25%	

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

Contrat(s) de
Couverture :

un ou plusieurs contrats de couverture (type ISDA ou FBF) (les "**Contrats de Couverture**") pouvant être souscrit(s) dans les 6 mois suivant la Date de Réalisation et dont l'objet sera de couvrir le risque de variation du taux d'intérêts d'au moins 60% du Prêt MT pour la durée d'au moins 3 ans.

Dans l'hypothèse où cette (ou ces) couverture(s) prend (ou prennent) la forme d'un *swap* ou d'un *cap* avec un différé de paiement de la prime, les sûretés garantissant les Financements Senior pourront garantir également les obligations de l'Emprunteur au titre de cette (ou ces) couverture(s) sur une base *pari passu* et les banques ayant consenti cette couverture devront adhérer à la Convention de Subordination en qualité de créancier prioritaire

Clauses contractuelles

Défaut croisé

1.8 Cas de Défaits (principaux cas de défaut) (Cf. Section 13)	
Cas de Défaut	Seuils
Défaut de paiement croisé / accélération croisée (Endettement Financier)	0,25m€ (seuil cumulé)
Défaut croisé (Endettement Financier) non contesté de bonne foi	0,50m€ (seuil cumulé)

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:

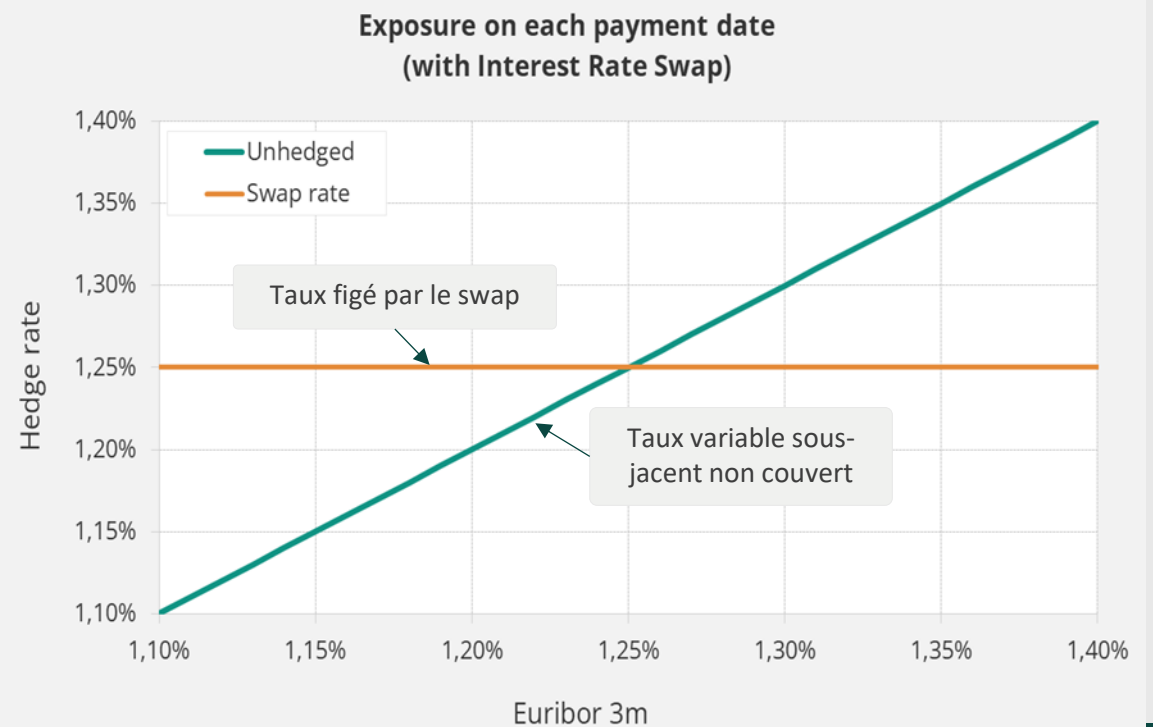
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

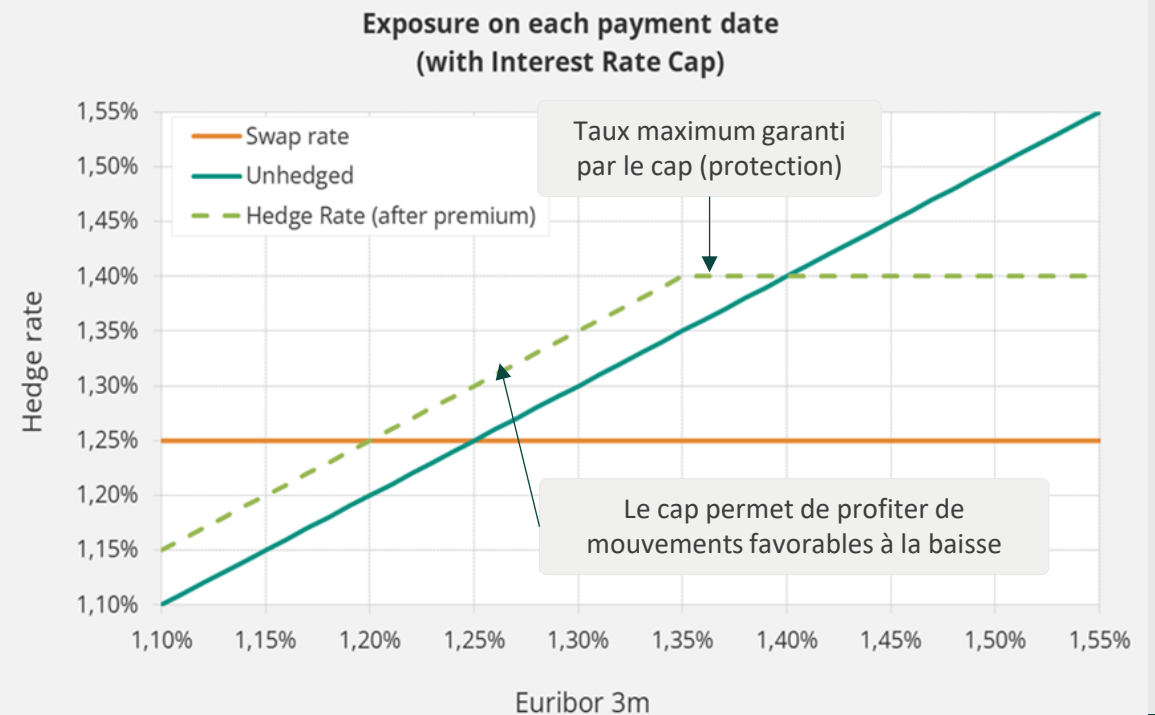
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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:

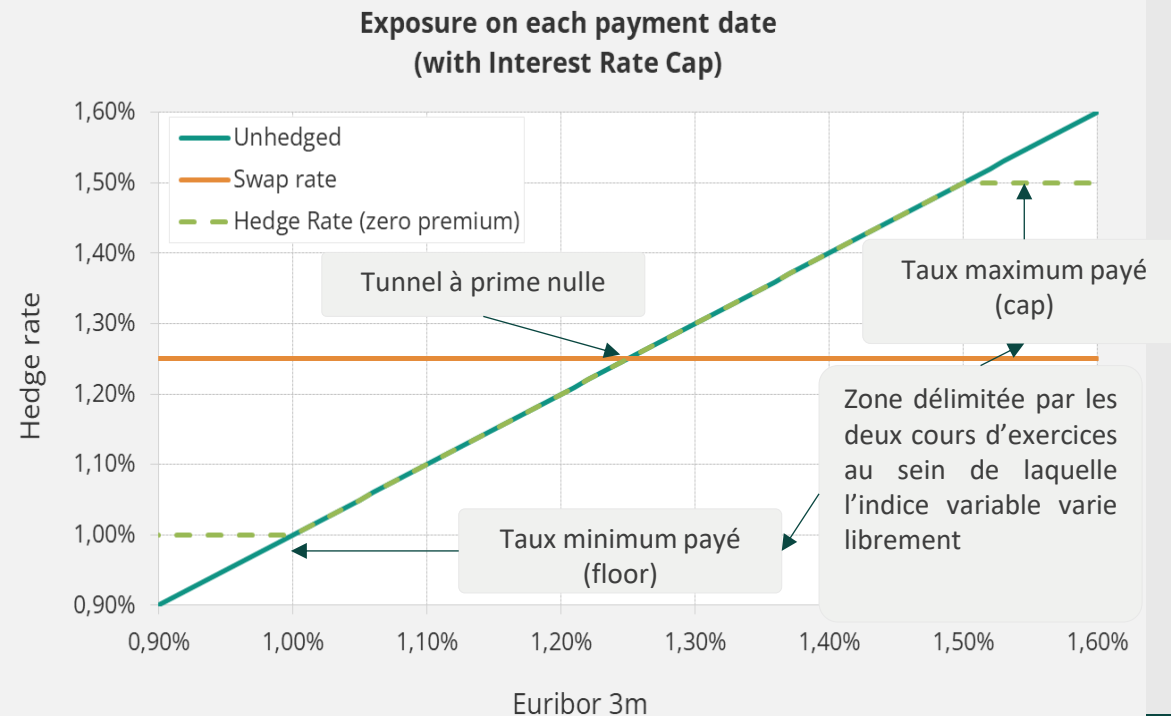
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de débouclage 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:

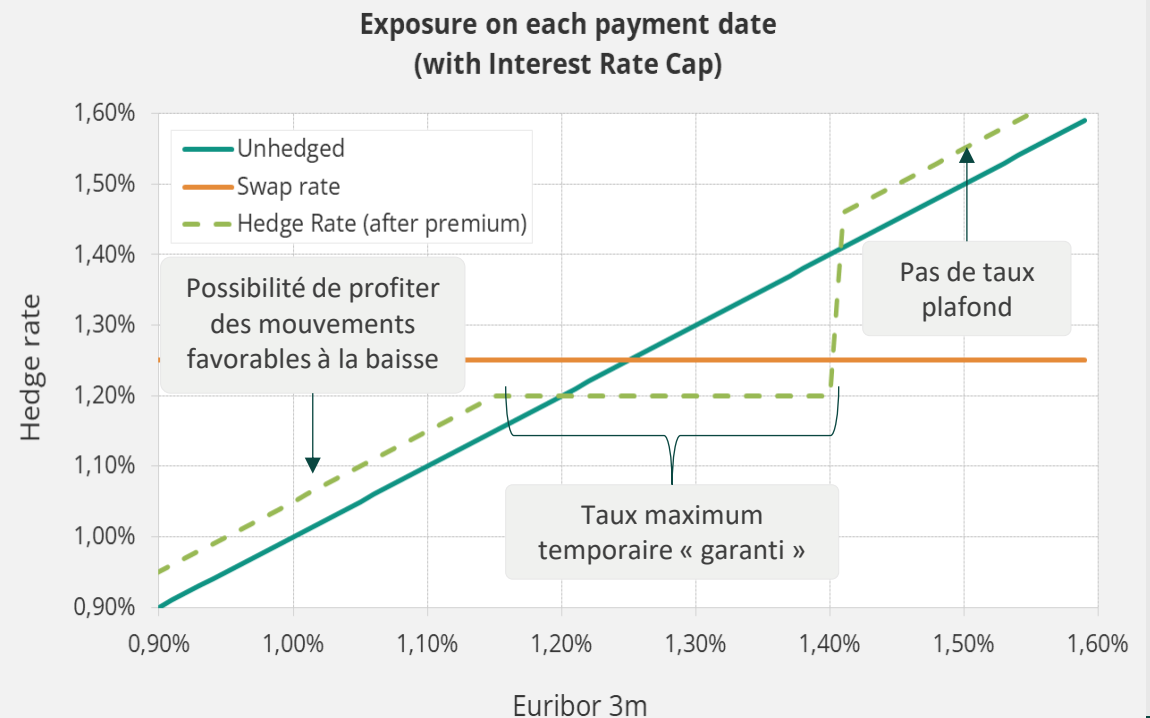
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure aucun taux 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:

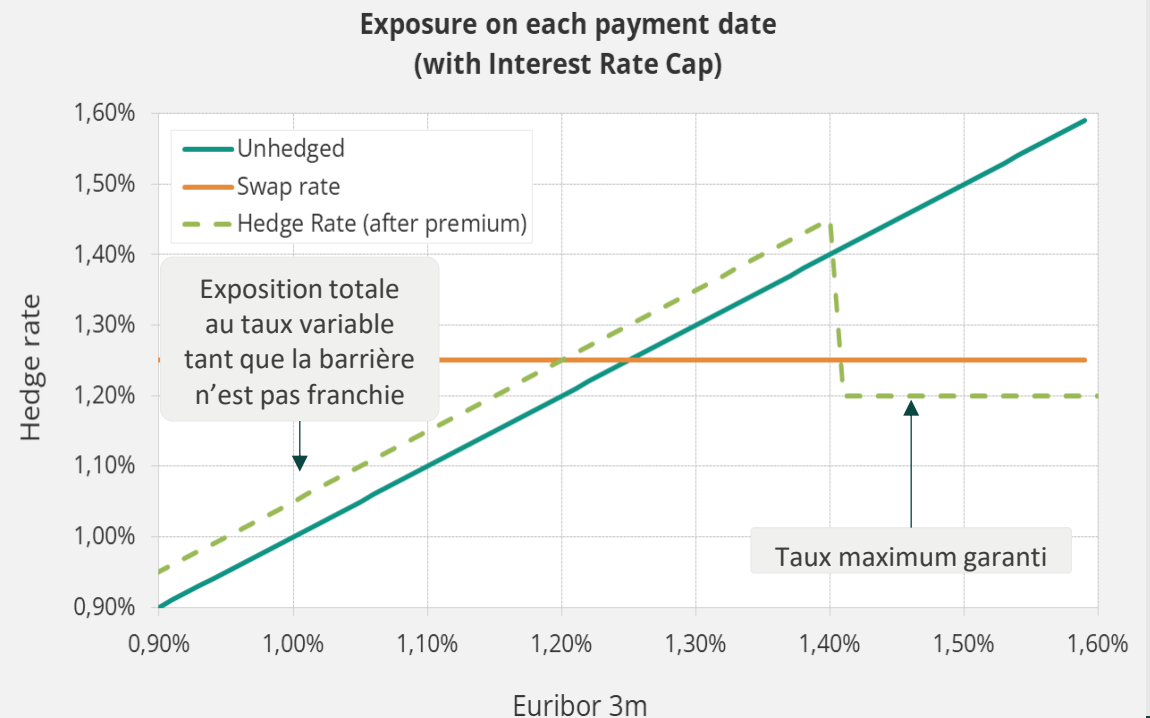
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique.

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:

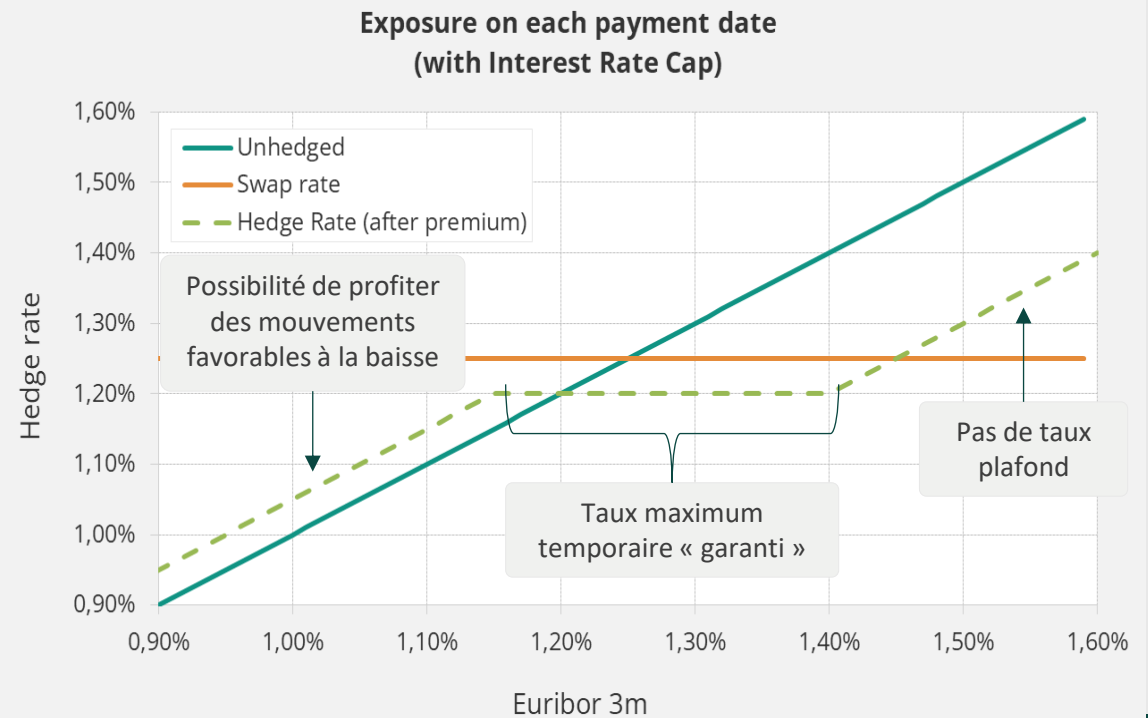
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

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.