



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

PICARD Vins et Spiritueux

13 mars 2026

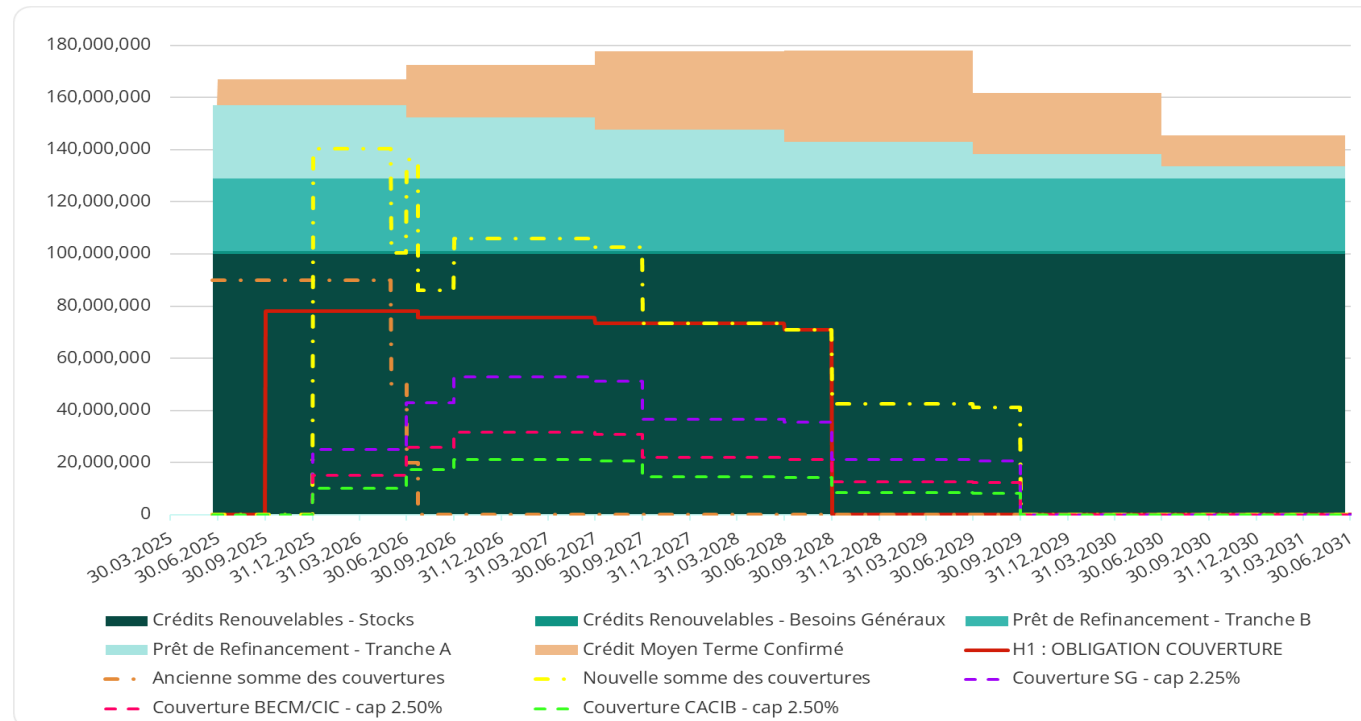



KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

EXECUTIVE NOTE PVS



- **Stratégie de couverture mise en place** : H6 – 90% de déc-25 à sept-26, puis 70% de sept-26 à sept-27, puis 50% de sept-27 à sept-28 puis 30% jusqu'en sept-29.
- **Banque de couverture** : SG (50%) - BECM/CIC (30%) – CACIB (20%)
- **Prime lissée de la couverture** : SG (cap 2.25%) : **0.1830%** - BECM/CIC (cap 2.50%) : **0.2250%** - CACIB (cap 2.50%) : **0.1630%**
- **Equivalent en € de la prime lissée** : **518K€** (247.5K€ pour SG + 182.5K€ pour BECM/CIC + 88K€ pour CACIB)
- **Honoraires Kerius Finance** : 14K€
- **Economies réalisées** : 372K€





La confirmation bancaire relative à l'opération avec CACIB n'a pas été mise à notre disposition à la date de finalisation du présent rapport.

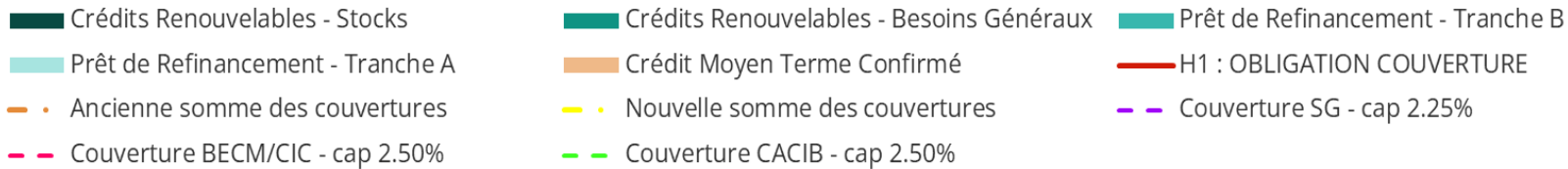
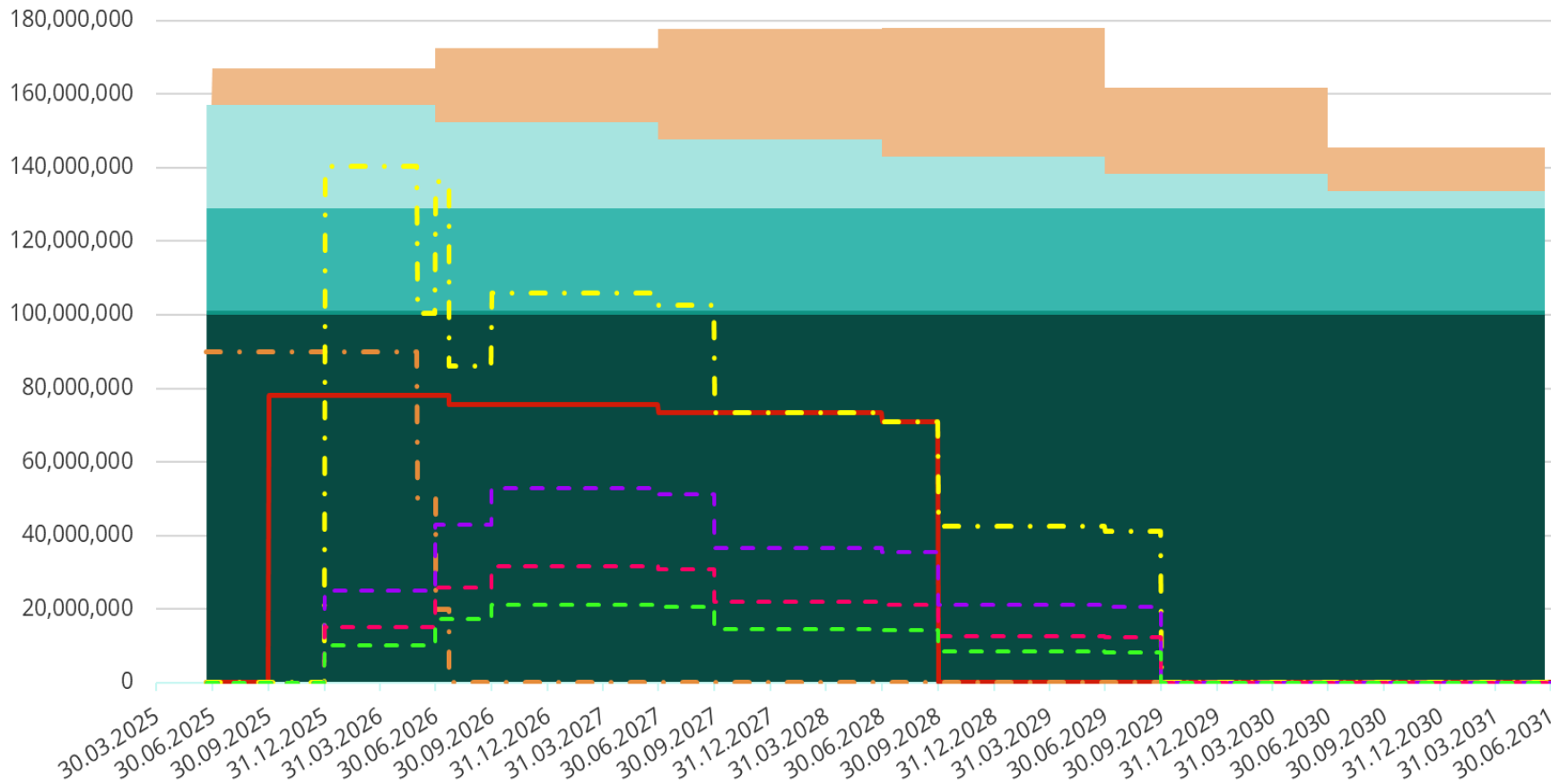
Par conséquent, nous n'avons pas pu vérifier cette confirmation, ce qui implique que certaines informations peuvent être différentes.

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

Résumé des décisions prises

- Nouvelles couvertures mises en place sur un horizon de 3.75 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 2.25% et deux caps avec strike à 2.50% ont été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Cartographie après nouvelles couvertures



Couverture traitée :

- Achat Cap 2.25% à 3.75 ans.
- Achat 2 Cap 2.50% à 3.75 ans.

Répartition bancaire :

- Société Générale 50% (cap 2.25%).
- BECM/CIC 30% (cap 2.50%).
- CACIB 30% (cap 2.50%)

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : BECM, Banque Populaire BFC, BNP Paribas, CACE, CACB, CE BFC, CIC Lyon, LCL, SG.

Prêt de Refinancement de €56'000'000, émis le 20/06/2025, composé d'une :

Tranche A : €28'000'000, amortissement linéaire annuel, échéance le 20/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 0,95%.

Tranche B : €28'000'000, amortissement In fine, échéance le 20/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,10%.

Crédits Renouvelables - Besoins Généraux de €20'000'000. Hypothèse de tirage continu de €1'000'000. Floor 0% sur Euribor 1 mois + 0,45%.

Crédits Renouvelables - Stocks de €155'000'000. Hypothèse de tirage continu de €100'000'000. Floor 0% sur Euribor 1 mois + 0,45%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler, **dans les trois (3) mois** suivant la Date de Refinancement à des conditions de marché, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture portant sur un notional **minimum égal à 50 %** de l'Encours du **Prêt Refinancement et du Crédit Renouvelable Stocks** et assurant à l'Emprunteur une couverture en cas de hausse de **l'EURIBOR trois (3) mois** de plus de 150 points de base par rapport à son niveau à la Date de Refinancement (la "Couverture Obligatoire").

L'Emprunteur s'engage à maintenir la Couverture Obligatoire pendant une durée minimum de **trois (3) ans** à compter du dernier jour du troisième (3ème) mois suivant la Date de Refinancement.

→ **20/09/2025**

Banques de couverture: SG, BECM/CIC, CACIB.

Couvertures existantes :

3 CAP 0,25% BNP/CIC/CA + Swap Flooré SG : départ 23/10/2020, échéance 23/07/2026, amortissement in fine, notionnels €3'000'000/ €3'000'000/ €2'000'000 et €12'000'000.

3 CAP 0,25% BNP/CIC/CA + Swap Flooré SG : départ 01/09/2021, échéance 01/06/2026, amortissement in fine, notionnels €7'000'000/ €5'000'000/ €3'000'000 et €25'000'000.

3 CAP 0,25% BNP/CIC/CA + Swap Flooré SG : départ 03/01/2022, échéance 01/07/2026, amortissement in fine, notionnels €4'000'000/ €3'000'000/ €3'000'000 et €20'000'000.

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

Financements :

Prêteurs : BECM, Banque Populaire BFC, BNP Paribas, CACE, CACB, CE BFC, CIC Lyon, LCL, SG.

Crédit Moyen Terme Confirmé de €40'000'000 : Hypothèse de tirage de €10'000'000 le 30/06/2025 et tirage supplémentaire de €10'000'000 par an, amortissement linéaire, échéance le 20/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 0.95%.

Crédit Non Confirmé de €50'000'000 → Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler, **dans les trois (3) mois** suivant la Date de Refinancement à des conditions de marché, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel **minimum égal à 50 %** de l'Encours du **Prêt Refinancement et du Crédit Renouvelable Stocks** et assurant à l'Emprunteur une couverture en cas de hausse de **l'EURIBOR trois (3) mois** de plus de 150 points de base par rapport à son niveau à la Date de Refinancement (la "Couverture Obligatoire").

L'Emprunteur s'engage à maintenir la Couverture Obligatoire pendant une durée minimum de **trois (3) ans** à compter du dernier jour du troisième (3ème) mois suivant la Date de Refinancement. → **20/09/2025**

Banques de couverture: SG, BECM/CIC, CACIB.

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

Détail des couvertures réalisées

Cap à prime lissée :

Banque : BECM/CIC

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

Date de transaction : 09/12/2025

Date de début : 31/12/2025

Date de fin : 28/09/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €15'120'000 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 28/09/2029: **0.2250%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€182'548.**

Cap à prime lissée :

Banque : CACIB

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

Date de transaction : 14/01/2026

Date de début : 31/12/2025

Date de fin : 28/09/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €10'080'000 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 28/09/2029 : **0.1630%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€88'164.**

Cap à prime lissée :

Banque : SG

Cours d'exercice : 2.25% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 20/02/2026

Date de début : 31/12/2025

Date de fin : 28/09/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €25'200'000 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 28/09/2029 : **0.1830%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€247'454.**

La confirmation bancaire relative à l'opération avec CACIB n'a pas été mise à notre disposition à la date de finalisation du présent rapport. Par conséquent, nous n'avons pas pu vérifier cette confirmation, ce qui implique que certaines informations peuvent être différentes.

Primes à payer

Couverture BECM/CIC

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	15,120,000	8,505	-174,043
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	15,120,000	8,600	-165,444
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	25,861,800	14,871	-150,573
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	31,781,400	18,274	-132,299
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	31,781,400	17,877	-114,422
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	31,781,400	18,076	-96,346
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	30,802,800	17,712	-78,635
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	22,002,000	12,651	-65,983
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	22,002,000	12,514	-53,470
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	22,002,000	12,514	-40,956
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	21,303,000	12,116	-28,840
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	12,781,800	7,270	-21,570
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	12,781,800	7,190	-14,381
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	12,781,800	7,350	-7,031
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	12,362,400	7,031	0

Prime lissée

0.2250%

Total à payer

182,548

Primes à payer

Couverture CACIB

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	10,080,000	4,108	-84,056
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	10,080,000	4,153	-79,903
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	17,241,200	7,182	-72,721
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	21,187,600	8,826	-63,895
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	21,187,600	8,634	-55,262
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	21,187,600	8,730	-46,532
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	20,535,200	8,554	-37,978
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	14,668,000	6,110	-31,868
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	14,668,000	6,044	-25,824
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	14,668,000	6,044	-19,780
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	14,202,000	5,852	-13,929
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	8,521,200	3,511	-10,418
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	8,521,200	3,472	-6,945
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	8,521,200	3,550	-3,396
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	8,241,600	3,396	0

Prime lissée

0.1630%

Total à payer

88,164

La confirmation bancaire relative à l'opération avec CACIB n'a pas été mise à notre disposition à la date de finalisation du présent rapport.

Par conséquent, nous n'avons pas pu vérifier cette confirmation, ce qui implique que certaines informations peuvent être différentes.

Primes à payer

Couverture SG

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	25,200,000	11,529	-235,925
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	25,200,000	11,657	-224,268
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	43,103,000	20,158	-204,110
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	52,969,000	24,772	-179,338
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	52,969,000	24,233	-155,105
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	52,969,000	24,503	-130,603
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	51,338,000	24,009	-106,594
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	36,670,000	17,149	-89,444
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	36,670,000	16,963	-72,481
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	36,670,000	16,963	-55,518
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	35,505,000	16,424	-39,094
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	21,303,000	9,854	-29,240
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	21,303,000	9,746	-19,494
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	21,303,000	9,963	-9,531
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	20,604,000	9,531	0

Prime lissée

0.1830%

Total à payer

247,454

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt de Refinancement - Tranche A		Prêt de Refinancement - Tranche B		Crédit Moyen Terme Confirmé		Crédits Renouvelables - Besoins Généraux		Crédits Renouvelables - Stocks		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0.25% CIC - 3 (01.09.21 à 01.06.26)	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0.25% CA - 1 (23.10.20 à 23.07.26)	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Nouvelle somme des couvertures	Couverture SG - cap 2.25%	Couverture BECM/CIC - cap 2.50%	Couverture CACIB - cap 2.50%
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD											
20.06.2025	30.06.2025	0	28,000,000	0	28,000,000	0	0	0	1,000,000	0	100,000,000	157,000,000	5,000,000	2,000,000	90,000,000		0	0	0	0	0	0
30.06.2025	30.09.2025	0	28,000,000	0	28,000,000	0	10,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	167,000,000	5,000,000	2,000,000	90,000,000		0	0	0	0	0	0
30.09.2025	31.12.2025	0	28,000,000	0	28,000,000	0	10,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	167,000,000	5,000,000	2,000,000	90,000,000	50%	78,000,000	0	0	0	0	0
31.12.2025	31.03.2026	0	28,000,000	0	28,000,000	0	10,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	167,000,000	5,000,000	2,000,000	90,000,000	50%	78,000,000	0	140,400,000	25,200,000	15,120,000	10,080,000
31.03.2026	01.06.2026	0	28,000,000	0	28,000,000	0	10,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	167,000,000	5,000,000	2,000,000	90,000,000	50%	78,000,000	0	140,400,000	25,200,000	15,120,000	10,080,000
01.06.2026	30.06.2026	0	28,000,000	0	28,000,000	0	10,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	167,000,000	0	2,000,000	50,000,000	50%	78,000,000	28,000,000	100,400,000	25,200,000	15,120,000	10,080,000
30.06.2026	23.07.2026	4,660,000	23,340,000	0	28,000,000	0	20,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	172,340,000	0	2,000,000	50,000,000	50%	125,670,000	75,670,000	136,206,000	43,103,000	25,861,800	17,241,200
23.07.2026	30.09.2026	0	23,340,000	0	28,000,000	0	20,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	172,340,000	0	0	0	50%	75,670,000	75,670,000	86,206,000	43,103,000	25,861,800	17,241,200
30.09.2026	31.12.2026	0	23,340,000	0	28,000,000	0	20,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	172,340,000	0	0	0	50%	75,670,000	75,670,000	105,938,000	52,969,000	31,781,400	21,187,600
31.12.2026	31.03.2027	0	23,340,000	0	28,000,000	0	20,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	172,340,000	0	0	0	50%	75,670,000	75,670,000	105,938,000	52,969,000	31,781,400	21,187,600
31.03.2027	30.06.2027	0	23,340,000	0	28,000,000	0	20,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	172,340,000	0	0	0	50%	75,670,000	75,670,000	105,938,000	52,969,000	31,781,400	21,187,600
30.06.2027	30.09.2027	4,660,000	18,680,000	0	28,000,000	-10,000,000	30,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	177,680,000	0	0	0	50%	73,340,000	73,340,000	102,676,000	51,338,000	30,802,800	20,535,200
30.09.2027	31.12.2027	0	18,680,000	0	28,000,000	0	30,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	177,680,000	0	0	0	50%	73,340,000	73,340,000	73,340,000	36,670,000	22,002,000	14,668,000
31.12.2027	31.03.2028	0	18,680,000	0	28,000,000	0	30,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	177,680,000	0	0	0	50%	73,340,000	73,340,000	73,340,000	36,670,000	22,002,000	14,668,000
31.03.2028	30.06.2028	0	18,680,000	0	28,000,000	0	30,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	177,680,000	0	0	0	50%	73,340,000	73,340,000	73,340,000	36,670,000	22,002,000	14,668,000
30.06.2028	30.09.2028	4,660,000	14,020,000	0	28,000,000	-5,000,000	35,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	178,020,000	0	0	0	50%	71,010,000	71,010,000	71,010,000	35,505,000	21,303,000	14,202,000
30.09.2028	31.12.2028	0	14,020,000	0	28,000,000	0	35,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	178,020,000	0	0	0		0	0	42,606,000	21,303,000	12,781,800	8,521,200
31.12.2028	31.03.2029	0	14,020,000	0	28,000,000	0	35,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	178,020,000	0	0	0		0	0	42,606,000	21,303,000	12,781,800	8,521,200
31.03.2029	30.06.2029	0	14,020,000	0	28,000,000	0	35,000,000	0	1,000,000	0	100,000,000	178,020,000	0	0	0		0	0	42,606,000	21,303,000	12,781,800	8,521,200
30.06.2029	30.09.2029	4,660,000	9,360,000	0	28,000,000	11,666,000	23,334,000	0	1,000,000	0	100,000,000	161,694,000	0	0	0		0	0	41,208,000	20,604,000	12,362,400	8,241,600
30.09.2029	31.12.2029	0	9,360,000	0	28,000,000	0	23,334,000	0	1,000,000	0	100,000,000	161,694,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0
31.12.2029	31.03.2030	0	9,360,000	0	28,000,000	0	23,334,000	0	1,000,000	0	100,000,000	161,694,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0
31.03.2030	30.06.2030	0	9,360,000	0	28,000,000	0	23,334,000	0	1,000,000	0	100,000,000	161,694,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0
30.06.2030	30.09.2030	4,660,000	4,700,000	0	28,000,000	11,666,000	11,668,000	0	1,000,000	0	100,000,000	145,368,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0
30.09.2030	31.12.2030	0	4,700,000	0	28,000,000	0	11,668,000	0	1,000,000	0	100,000,000	145,368,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0
31.12.2030	31.03.2031	0	4,700,000	0	28,000,000	0	11,668,000	0	1,000,000	0	100,000,000	145,368,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0
31.03.2031	20.06.2031	0	4,700,000	0	28,000,000	0	11,668,000	0	1,000,000	0	100,000,000	145,368,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0
20.06.2031	30.06.2031	4,700,000	0	28,000,000	0	11,668,000	0	1,000,000	0	100,000,000	0	0	0	0	0		0	0	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	13 538	8 123	5 415
-------------	--------	-------	-------

SG	BECM/CIC	CACIB	Total
----	----------	-------	-------

Economies totales	182 538	112 534	77 360	372 431
--------------------------	----------------	----------------	---------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	226 927	173 243	84 298	484 468
-------------------------------	---------	---------	--------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	429 992	295 082	165 524	890 598
-------------------------------------	---------	---------	---------	---------

Marge bancaire standard (15 points de base) *	203 065	121 839	81 226	406 130
---	---------	---------	--------	---------

Prix final	247 454	182 548	88 164	518 167
------------	---------	---------	--------	---------

Marge finale	20 527	9 306	3 866	33 699
--------------	--------	-------	-------	--------

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

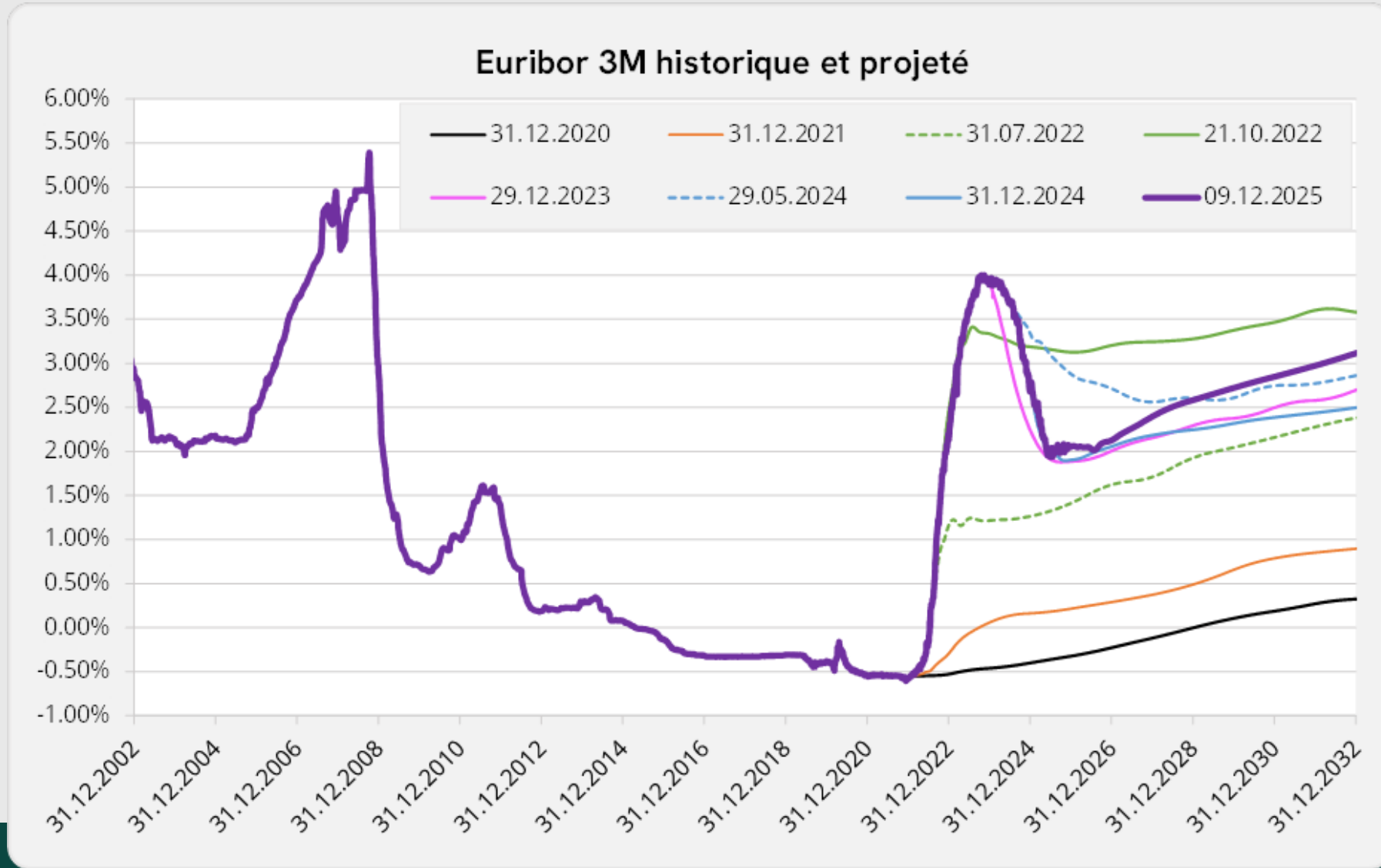
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

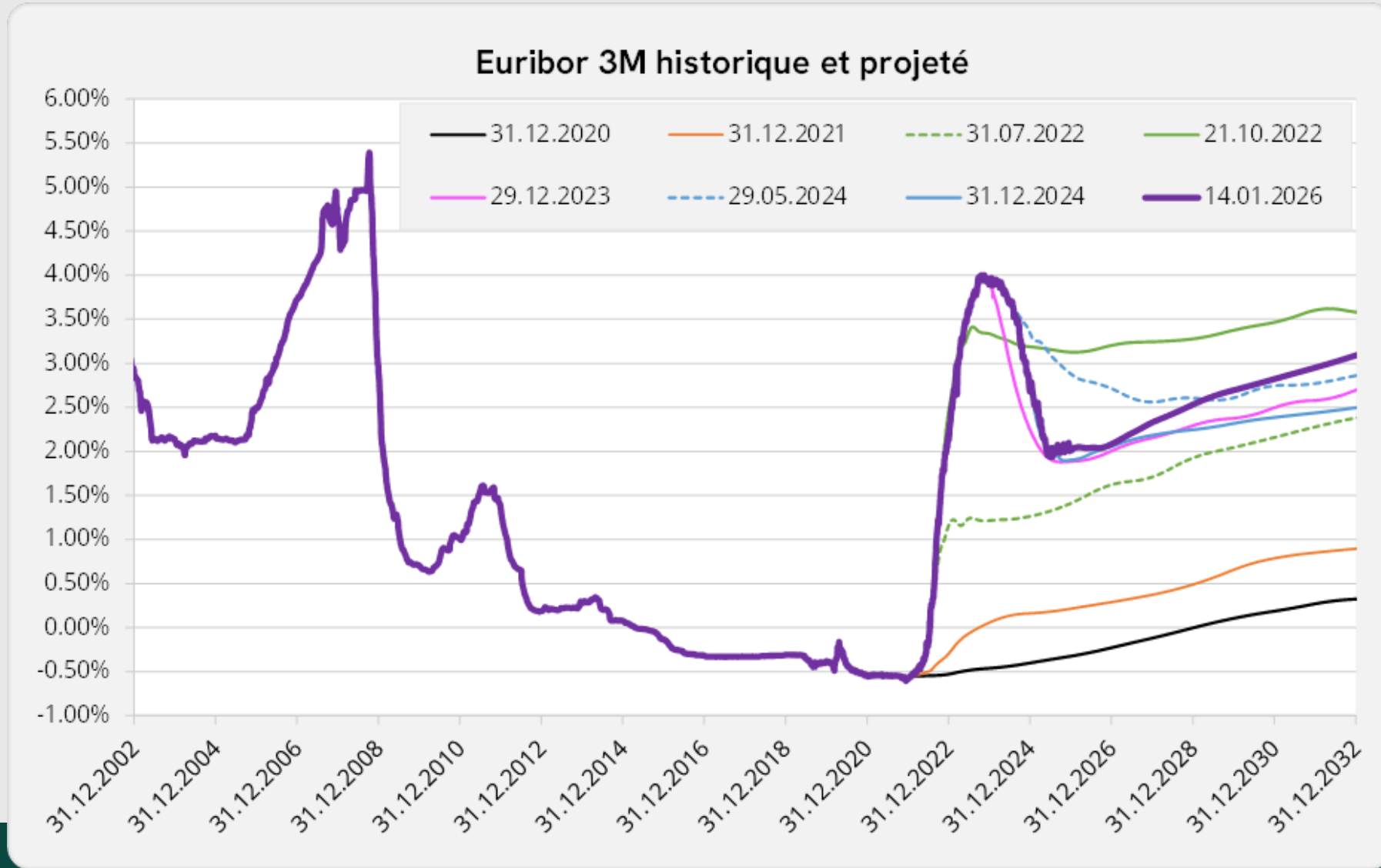
Annexes

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

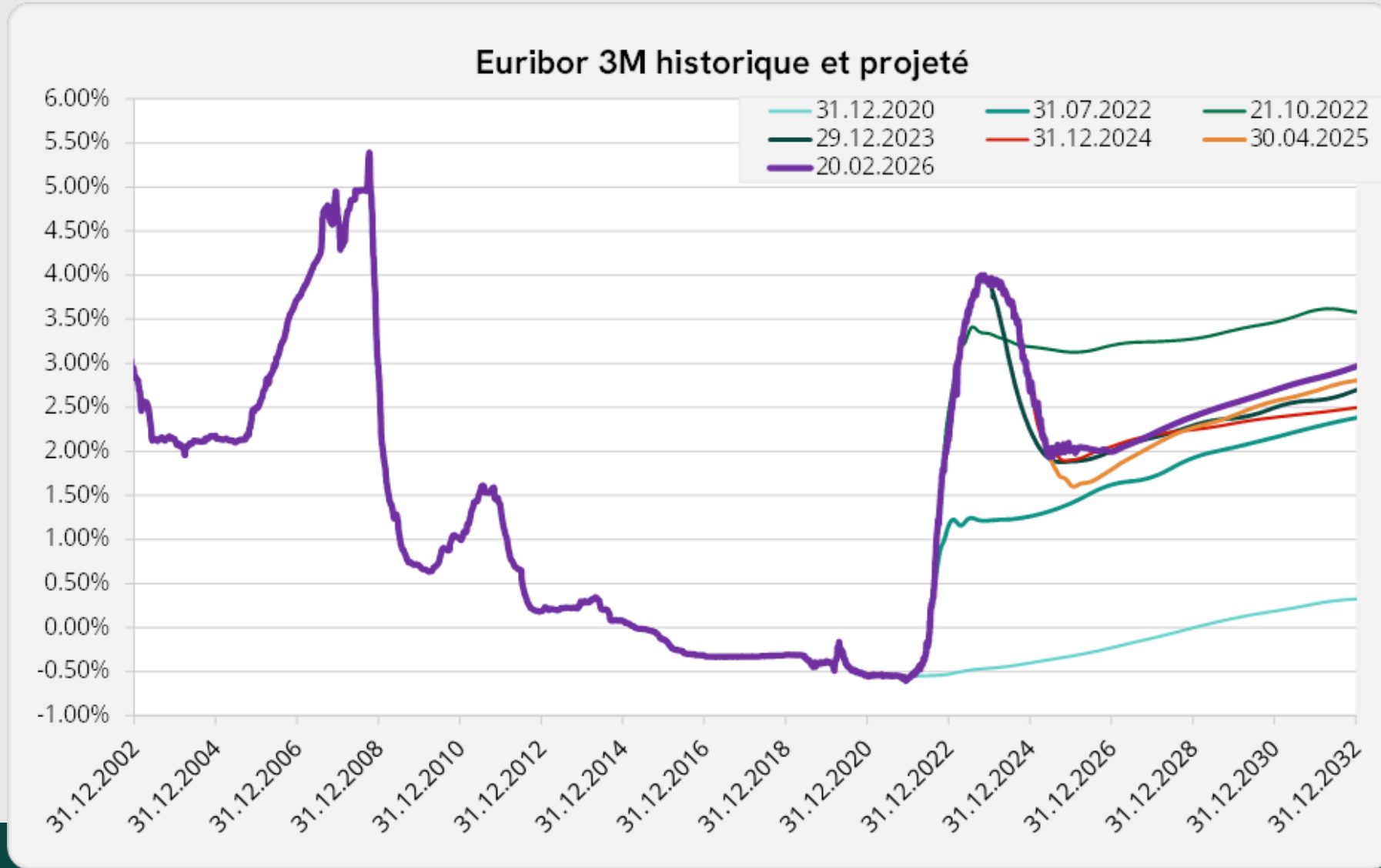
Données de marché (09/12/2025)



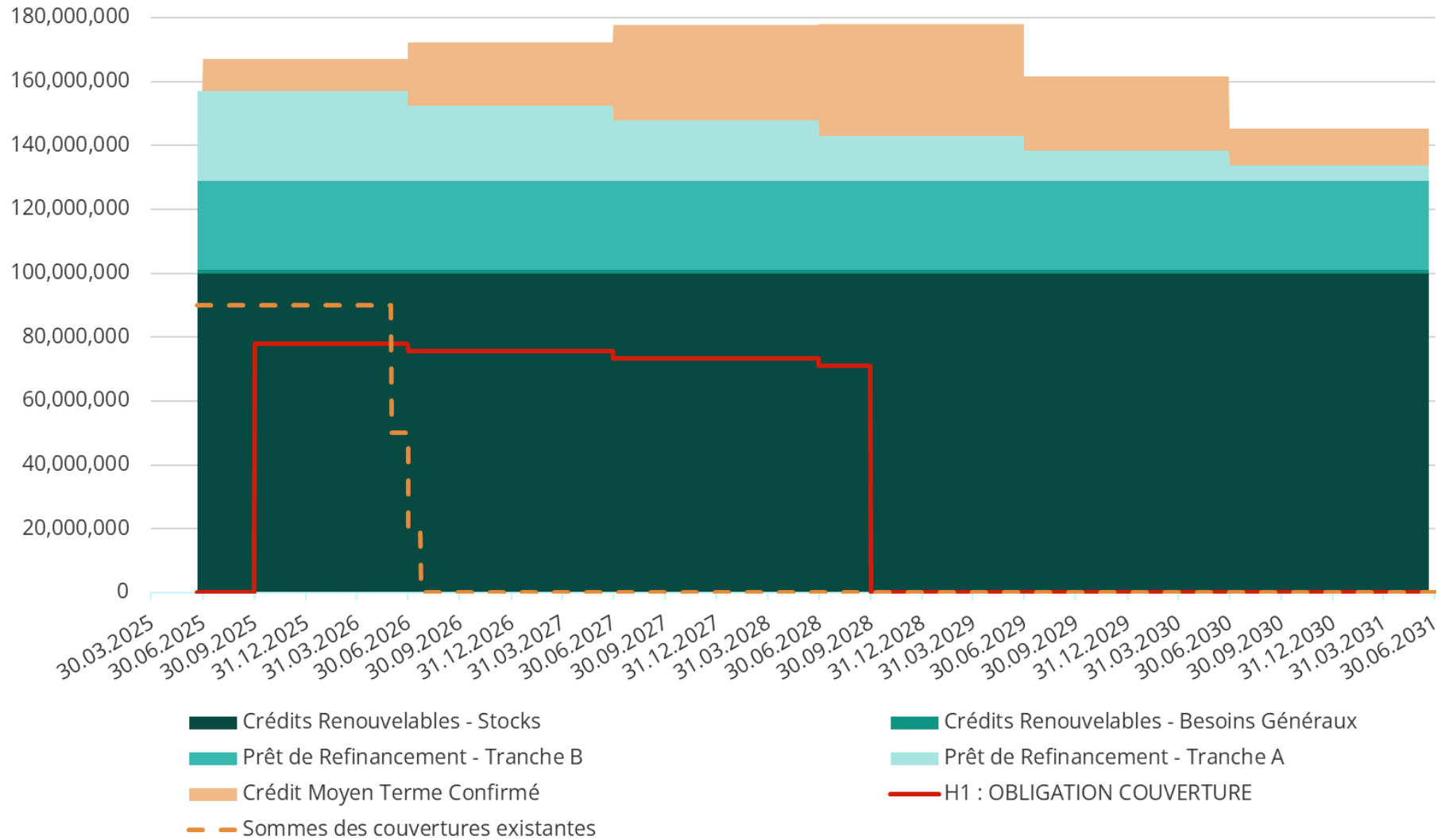
Données de marché (14/01/2026)



Données de marché (20/01/2026)

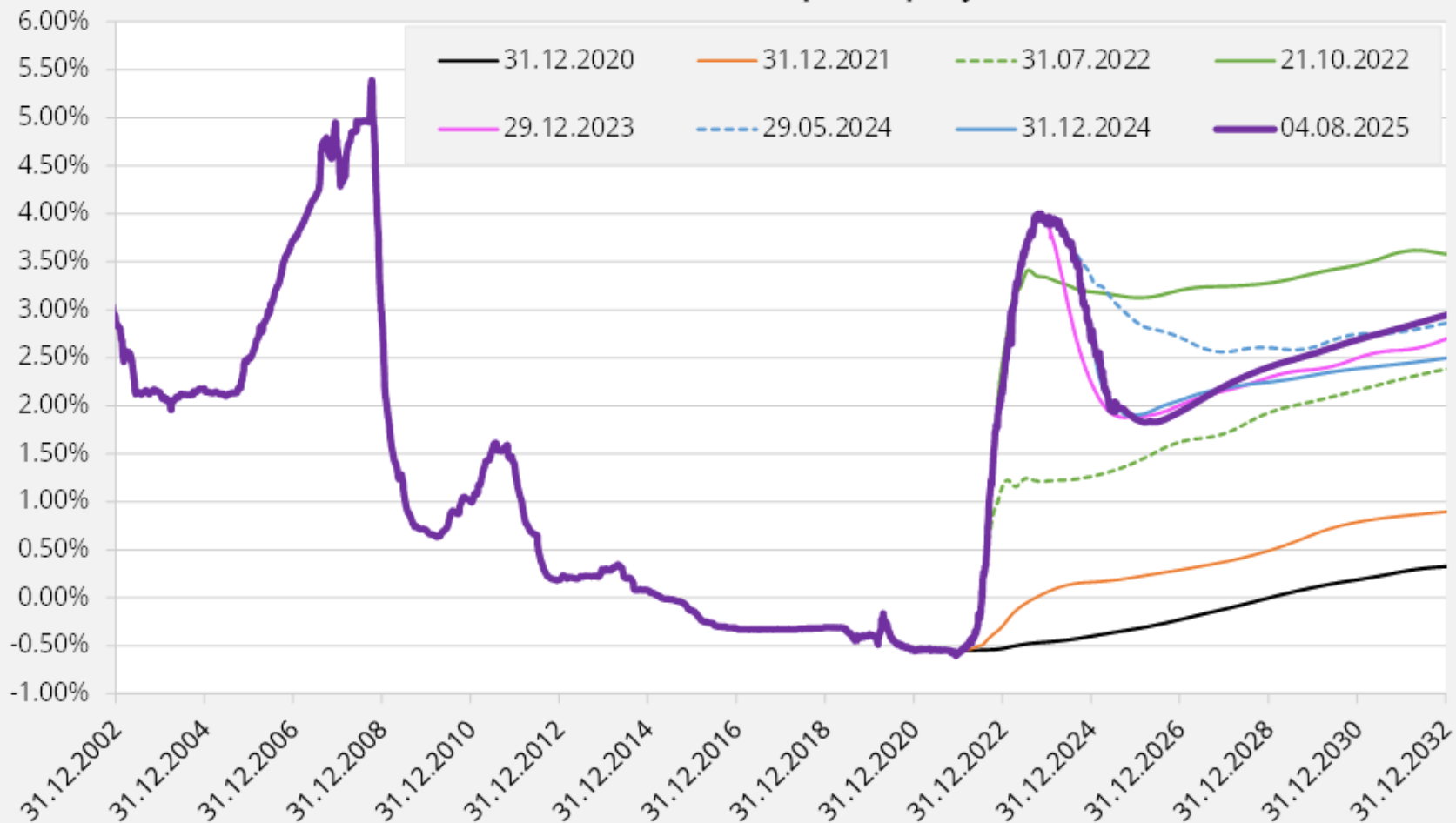


Cartographie des dettes



Données de marché

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.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : BECM, Banque Populaire BFC, BNP Paribas, CACE, CACB, CE BFC, CIC Lyon, LCL, SG.

Prêt de Refinancement de €56'000'000, émis le 20/06/2025, composé d'une :

Tranche A : €28'000'000, amortissement linéaire annuel, échéance le 20/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 0,95%.

Tranche B : €28'000'000, amortissement In fine, échéance le 20/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,10%.

Crédits Renouvelables - Besoins Généraux de €20'000'000. Hypothèse de tirage continu de €1'000'000. Floor 0% sur Euribor 1 mois + 0,45%.

Crédits Renouvelables - Stocks de €155'000'000. Hypothèse de tirage continu de €100'000'000. Floor 0% sur Euribor 1 mois + 0,45%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler, **dans les trois (3) mois** suivant la Date de Refinancement à des conditions de marché, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture portant sur un notional **minimum égal à 50 %** de l'Encours du **Prêt Refinancement et du Crédit Renouvelable Stocks** et assurant à l'Emprunteur une couverture en cas de hausse de **l'EURIBOR trois (3) mois** de plus de 150 points de base par rapport à son niveau à la Date de Refinancement (la "Couverture Obligatoire").

L'Emprunteur s'engage à maintenir la Couverture Obligatoire pendant une durée minimum de **trois (3) ans** à compter du dernier jour du troisième (3ème) mois suivant la Date de Refinancement.

→ **20/09/2025**

Banques de couverture: Banque Populaire, CE / Natixis, BNP, SG, CIC, LCL, CA.

Couvertures existantes :

3 CAP 0,25% BNP/CIC/CA + Swap Flooré SG : départ 23/10/2020, échéance 23/07/2026, amortissement in fine, notionnels €3'000'000/ €3'000'000/ €2'000'000 et €12'000'000.

3 CAP 0,25% BNP/CIC/CA + Swap Flooré SG : départ 01/09/2021, échéance 01/06/2026, amortissement in fine, notionnels €7'000'000/ €5'000'000/ €3'000'000 et €25'000'000.

3 CAP 0,25% BNP/CIC/CA + Swap Flooré SG : départ 03/01/2022, échéance 01/07/2026, amortissement in fine, notionnels €4'000'000/ €3'000'000/ €3'000'000 et €20'000'000.

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

Financements :

Prêteurs : BECM, Banque Populaire BFC, BNP Paribas, CACE, CACB, CE BFC, CIC Lyon, LCL, SG.

Crédit Moyen Terme Confirmé de €40'000'000 : Hypothèse de tirage de €10'000'000 le **30/06/2025** et tirage supplémentaire de €10'000'000 par an, amortissement linéaire, échéance le 20/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 0.95%.

Crédit Non Confirmé de €50'000'000 → Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

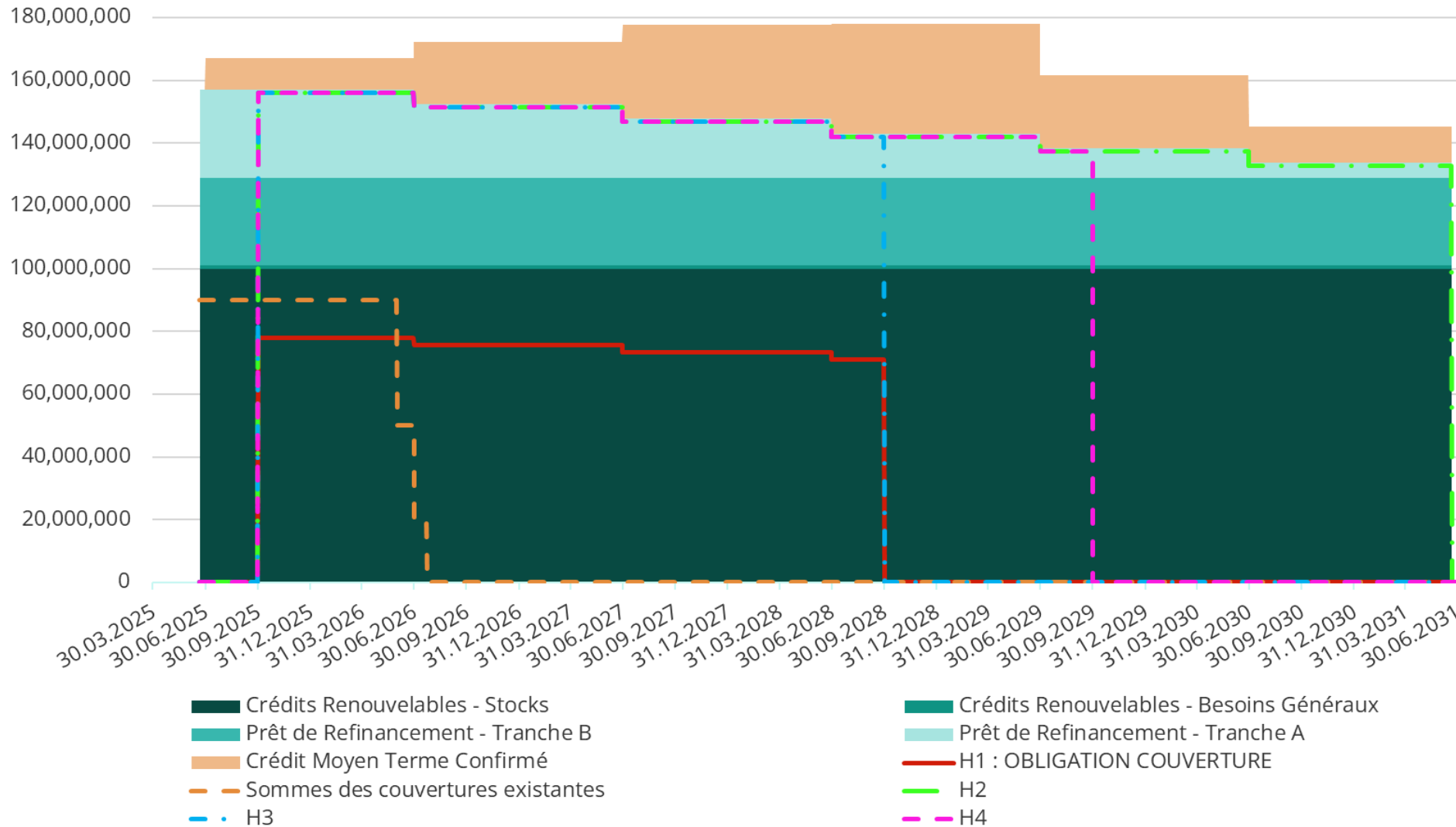
L'Emprunteur s'engage à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler, **dans les trois (3) mois** suivant la Date de Refinancement à des conditions de marché, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel **minimum égal à 50 %** de l'Encours du **Prêt Refinancement et du Crédit Renouvelable Stocks** et assurant à l'Emprunteur une couverture en cas de hausse de **l'EURIBOR trois (3) mois** de plus de 150 points de base par rapport à son niveau à la Date de Refinancement (la "Couverture Obligatoire").

L'Emprunteur s'engage à maintenir la Couverture Obligatoire pendant une durée minimum de **trois (3) ans** à compter du dernier jour du troisième (3ème) mois suivant la Date de Refinancement. → **20/09/2025**

Banques de couverture: Banque Populaire, CE / Natixis, BNP, SG, CIC, LCL, CA.

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.

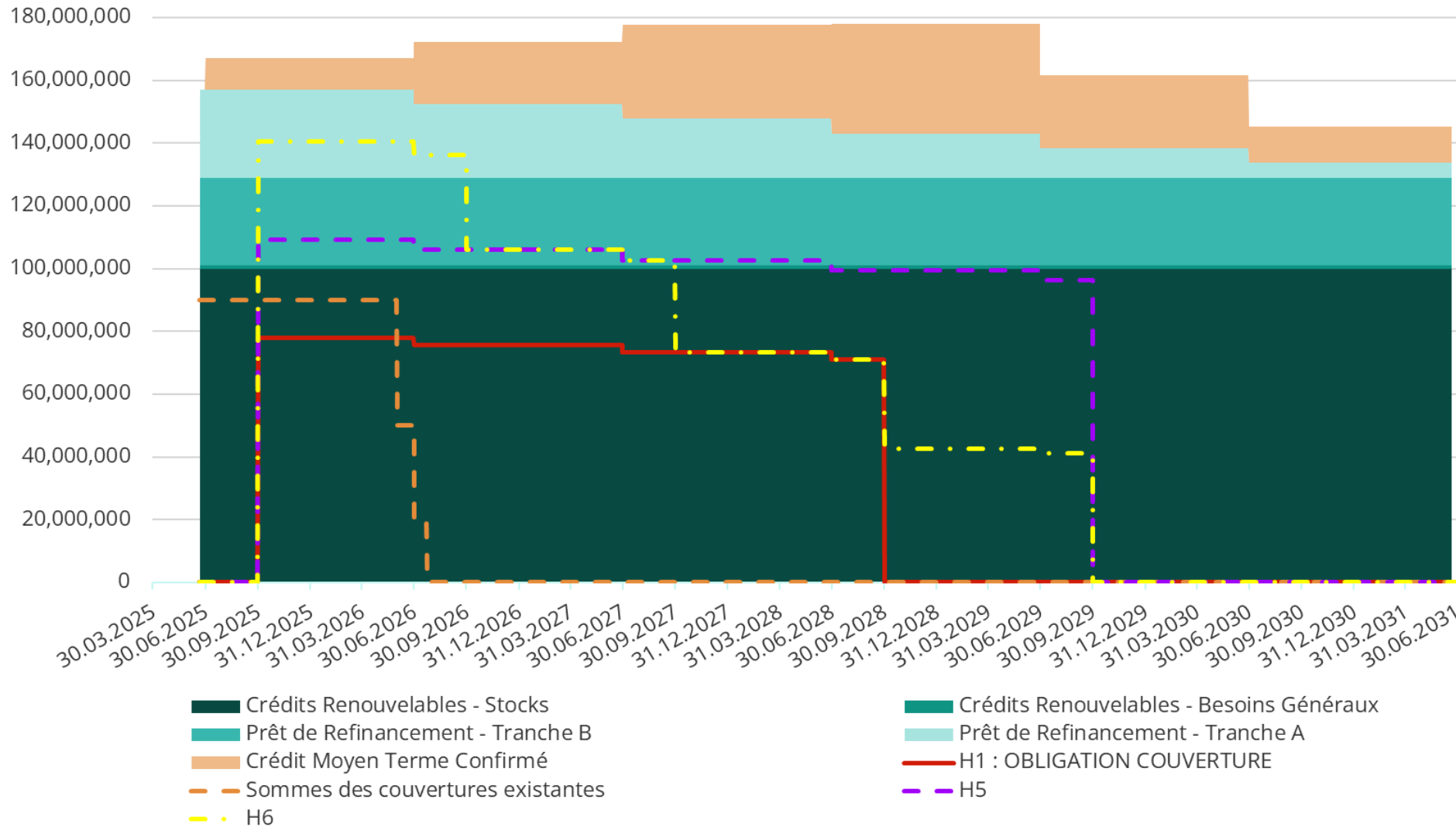
Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



- H2 : 100% (sept-25 à juin-31)
- H3 : 100% (sept-25 à sept-28)
- H4 : 100% (sept-25 à sept-29)

Décalages de dates entre les périodes d'intérêts des couvertures existantes et les périodes d'intérêts de la nouvelle dette, ainsi que des nouvelles couvertures.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



H5 : 70% (sept-25 à sept-29)

H6 : 90% (sept-25 à sept-26)
 puis 70% (sept-26 à sept-27)
 puis 50% (sept-27 à sept-28)
 puis 30% (sept-28 à sept-29)

Décalages de dates entre les périodes d'intérêts des couvertures existantes et les périodes d'intérêts de la nouvelle dette, ainsi que des nouvelles couvertures.

Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Valeur 1bp en EUR	17,169	77,684	39,902	54,182	36,183	30,652
Swap sans Floor	2.13%	2.33%	2.11%	2.20%	2.21%	2.13%
Swap avec Floor	2.14%	2.36%	2.11%	2.21%	2.23%	2.14%

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

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	2.25 ans	5.75 ans	3 ans	4 ans	4 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	28,000,000	66,000,000	66,000,000	66,000,000	19,200,000	50,400,000
Début de période	01.06.2026	30.09.2025	30.09.2025	30.09.2025	30.09.2025	30.09.2025
Fin de période	30.09.2028	20.06.2031	30.09.2028	30.09.2029	30.09.2029	30.09.2029
Valeur 1bp en EUR	17,169	77,684	39,902	54,182	36,183	30,652

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.14%	2.36%	2.11%	2.21%	2.23%	2.14%
Taux financement Max	2.14%	2.36%	2.11%	2.21%	2.23%	2.14%

Cap 2% annualisé	0.44%	0.67%	0.39%	0.51%	0.53%	0.42%
Taux financement Max	2.44%	2.67%	2.39%	2.51%	2.53%	2.42%

Cap 2.5% annualisé	0.26%	0.46%	0.24%	0.32%	0.34%	0.26%
Taux financement Max	2.76%	2.96%	2.74%	2.82%	2.84%	2.76%

Cap 3% annualisé	0.17%	0.32%	0.16%	0.22%	0.23%	0.18%
Taux financement Max	3.17%	3.32%	3.16%	3.22%	3.23%	3.18%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	3,538,600	17,214,200	8,150,400	11,464,600	7,685,700	6,312,400
Cap 2%	731,500	4,890,900	1,526,200	2,639,900	1,827,600	1,242,300
Cap 2.5%	436,900	3,343,000	913,500	1,684,900	1,166,500	767,600
Cap 3%	288,600	2,363,000	615,800	1,151,100	793,200	527,500

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

*bis : en complément de la couverture existante

H1 bis = H1 –couverture existante

Détail des stratégies:

H1 : 50% (juin-26 à sept-28).

H2 : 100% (sept-25 à juin-31).

H3 : 100% (sept-25 à sept-28).

H4 : 100% (sept-25 à sept-29).

H5 : 70% (sept-25 à sept-29).

H6 : 90% (sept-25 à sept-26)
puis 70% (sept-26 à sept-27)
puis 50% (sept-27 à sept-28)
puis 30% (sept-28 à sept-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 : H5 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	19,200,000	15,842	-1,150,658
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	19,200,000	15,498	-1,135,160
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	59,200,000	48,316	-1,086,844
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	105,938,000	87,411	-999,434
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	105,938,000	87,411	-912,023
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	105,938,000	85,510	-826,513
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	105,938,000	86,461	-740,052
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	102,676,000	84,719	-655,333
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	102,676,000	84,719	-570,614
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	102,676,000	83,798	-486,816
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	102,676,000	83,798	-403,018
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	99,414,000	81,136	-321,882
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	99,414,000	81,136	-240,746
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	99,414,000	80,244	-160,501
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	99,414,000	82,028	-78,474
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	96,152,000	78,474	0

Prime lissée

0.34%

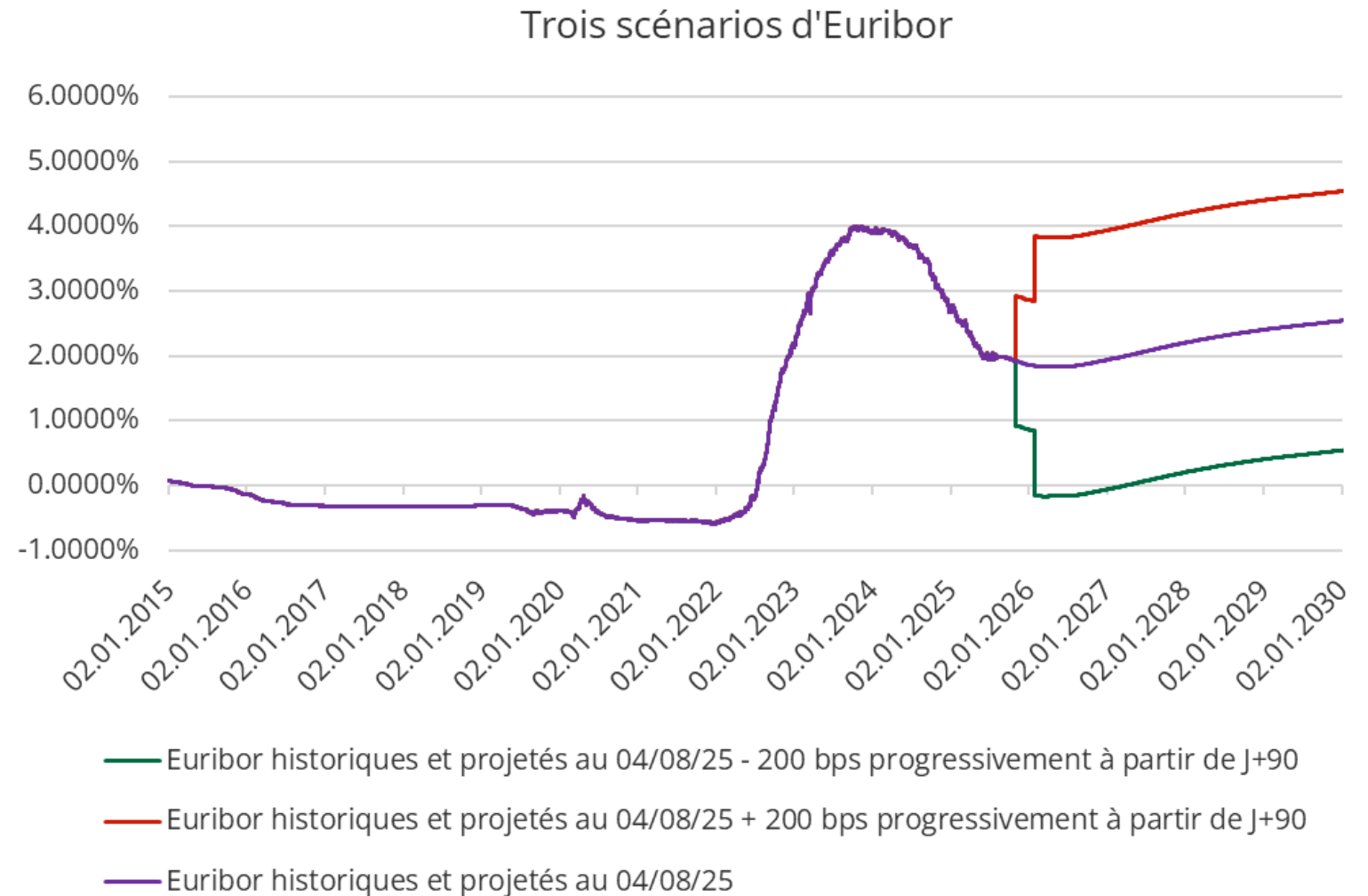
Total à payer

1,166,500

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

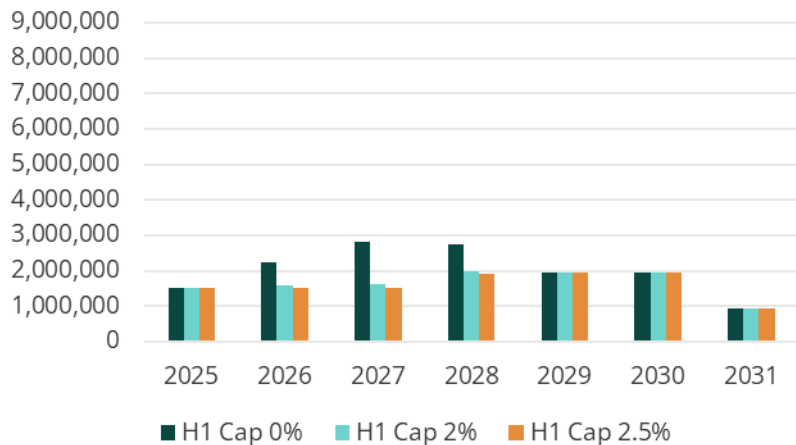
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **0.95%** (Prêt de Refinancement – Tranche A et Crédit Moyen Terme Confirmé), **1.10%** (Prêt de Refinancement – Tranche B), **0.45%** (Crédits Renouvelables), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

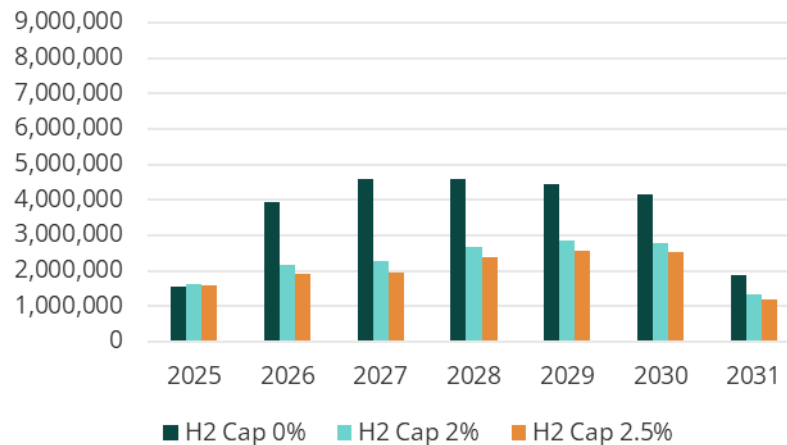


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

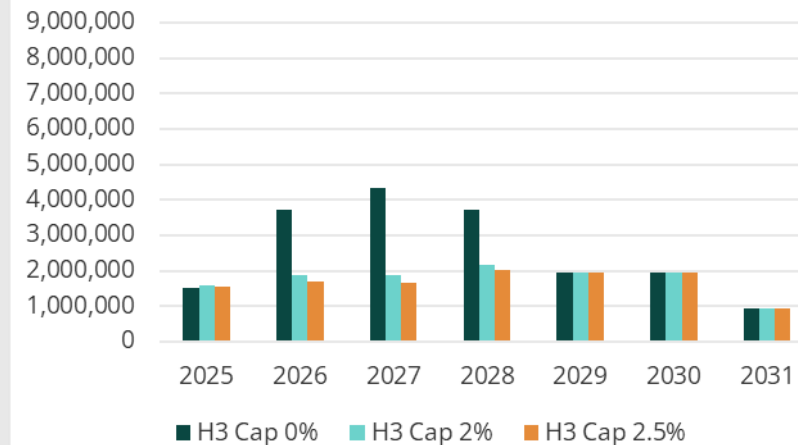
STRATEGIE H1



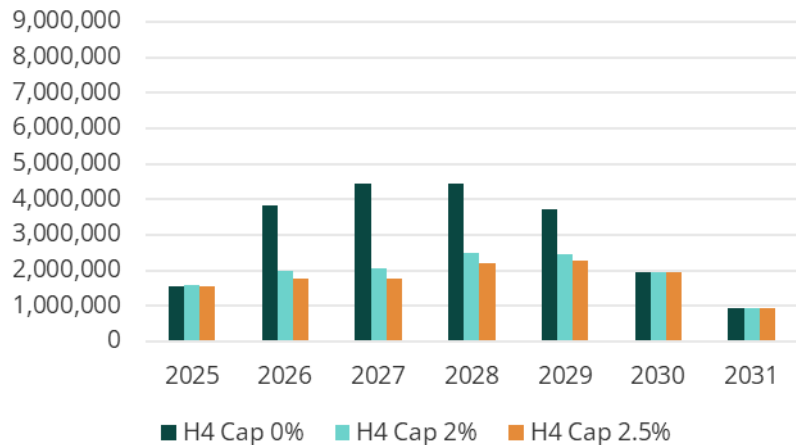
STRATEGIE H2



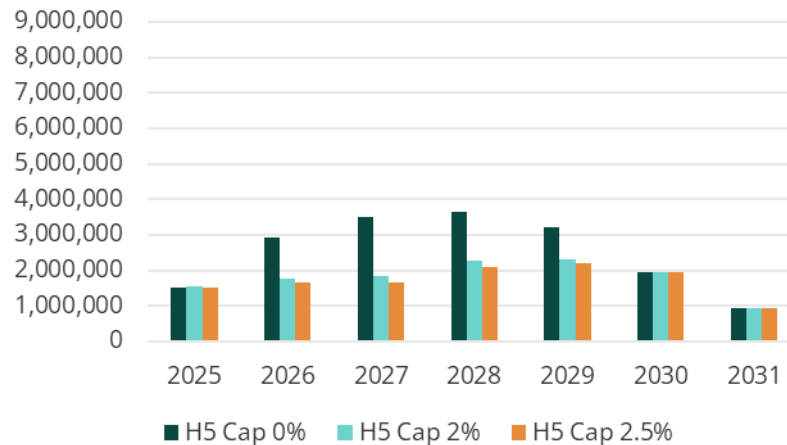
STRATEGIE H3



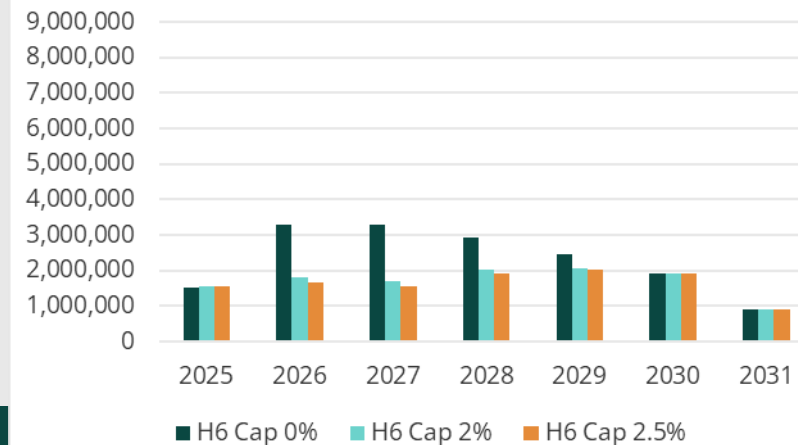
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

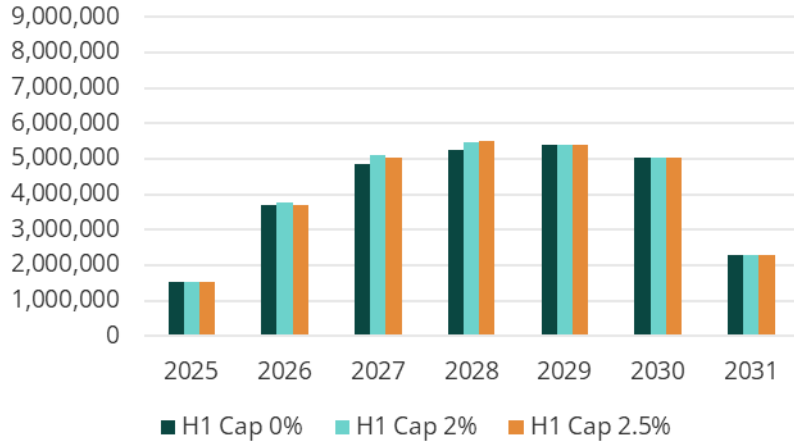


STRATEGIE H6

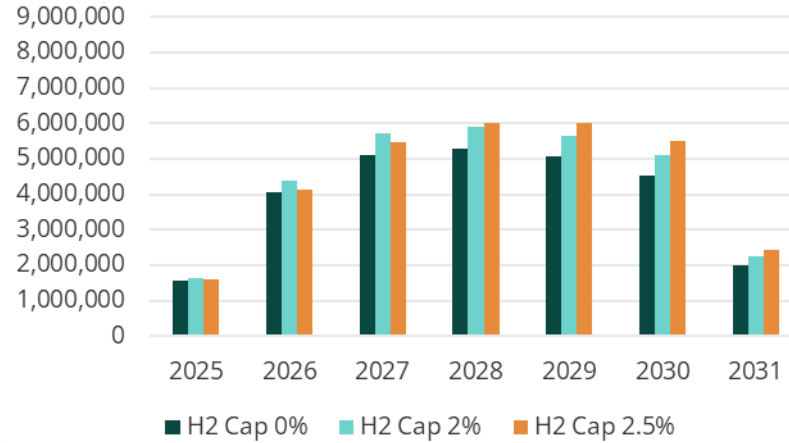


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

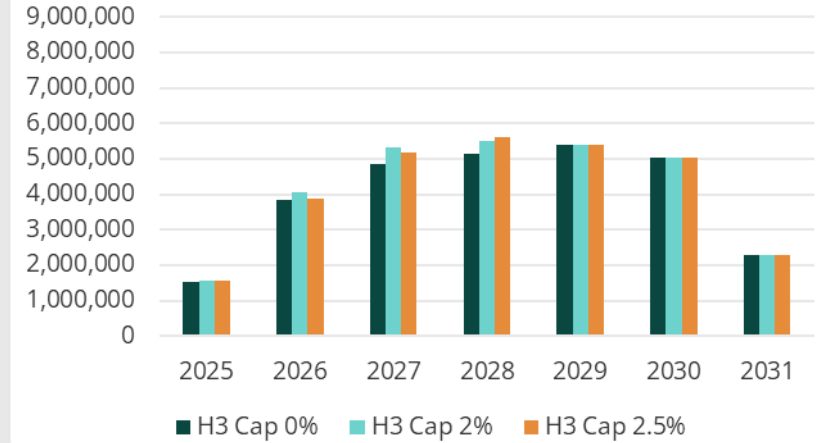
STRATEGIE H1



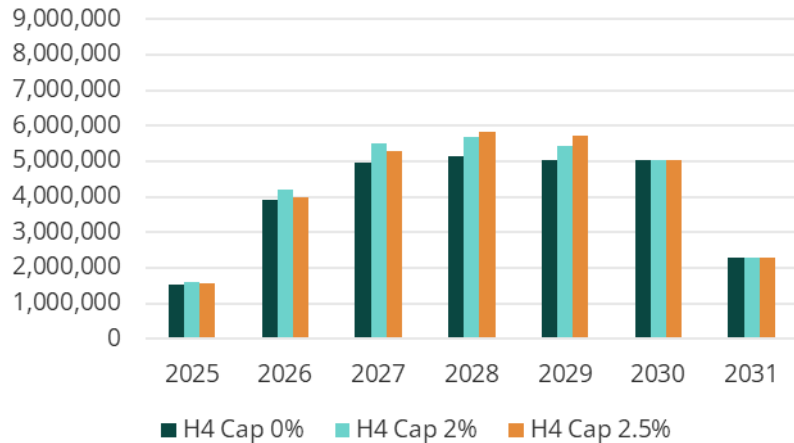
STRATEGIE H2



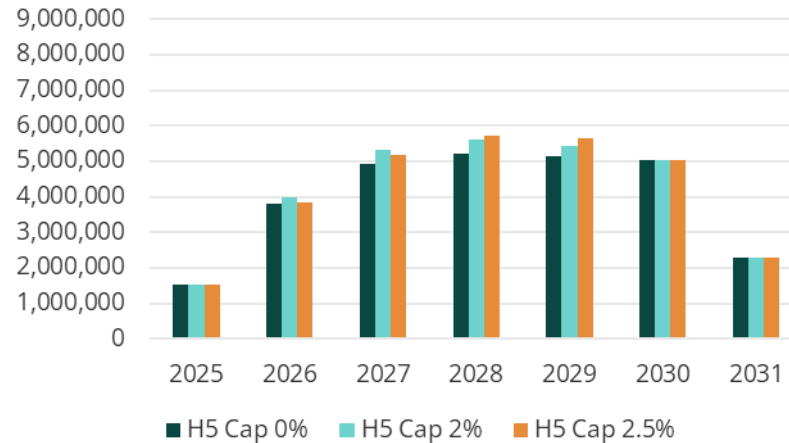
STRATEGIE H3



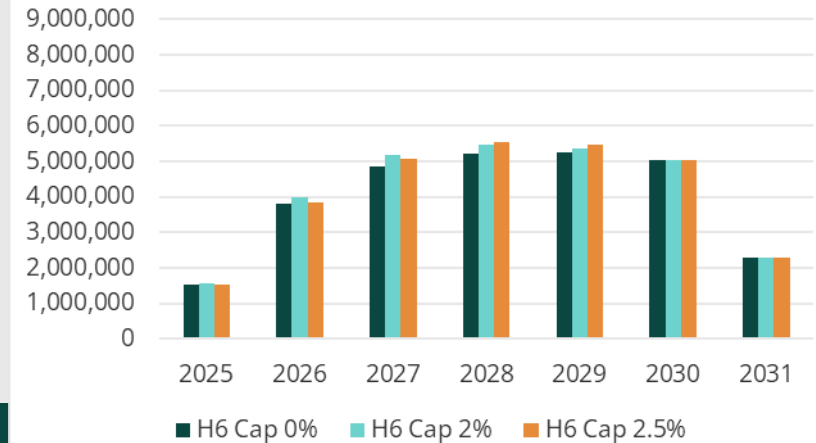
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

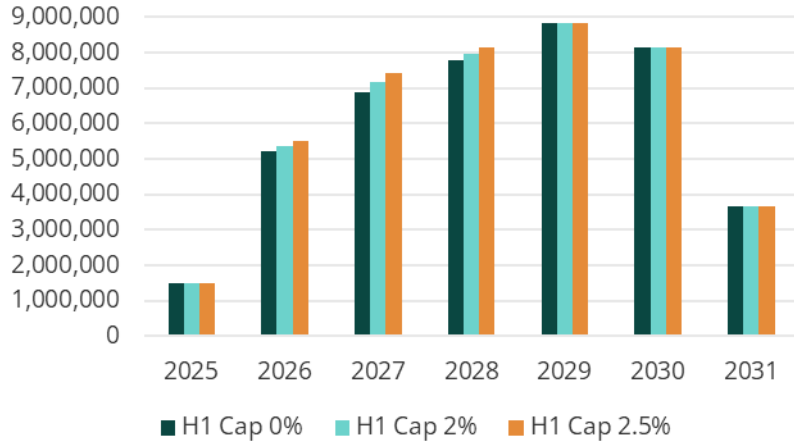


STRATEGIE H6

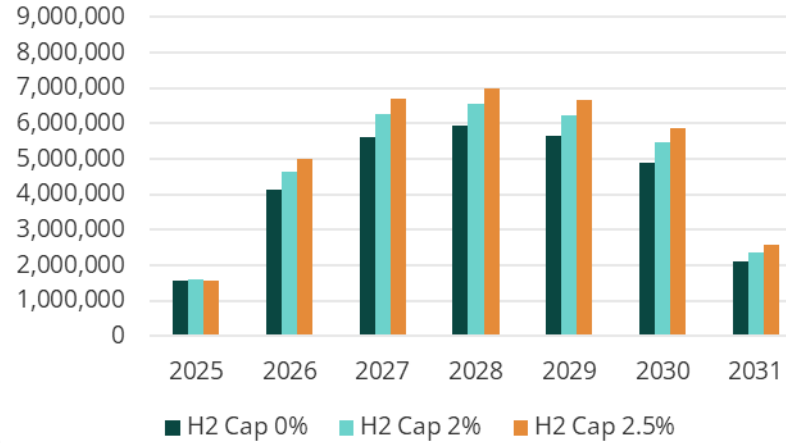


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

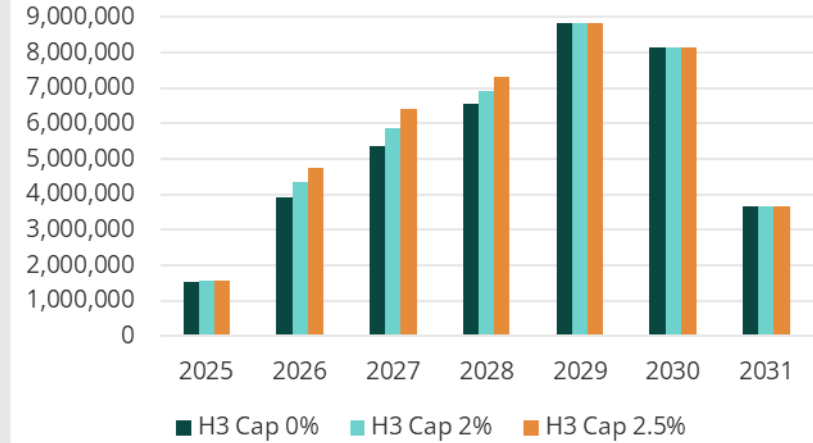
STRATEGIE H1



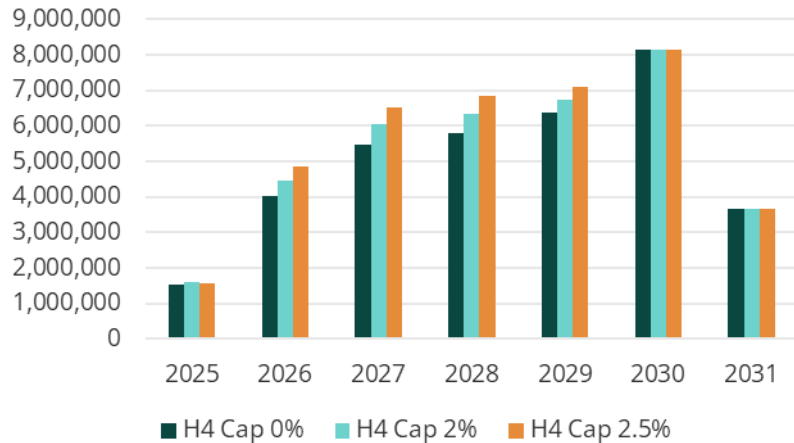
STRATEGIE H2



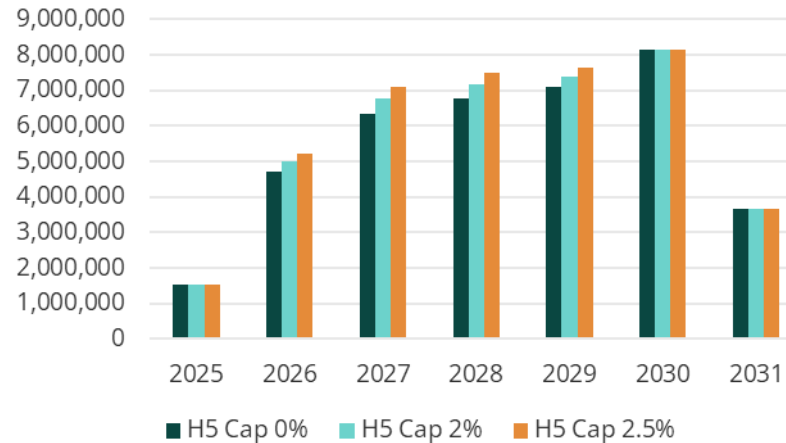
STRATEGIE H3



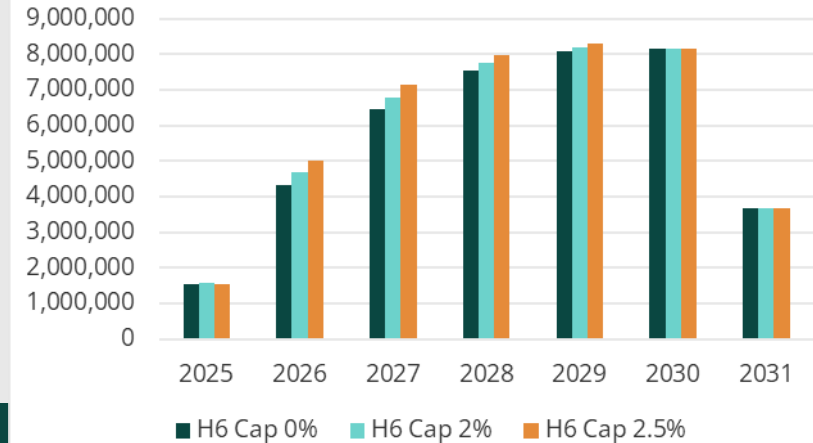
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

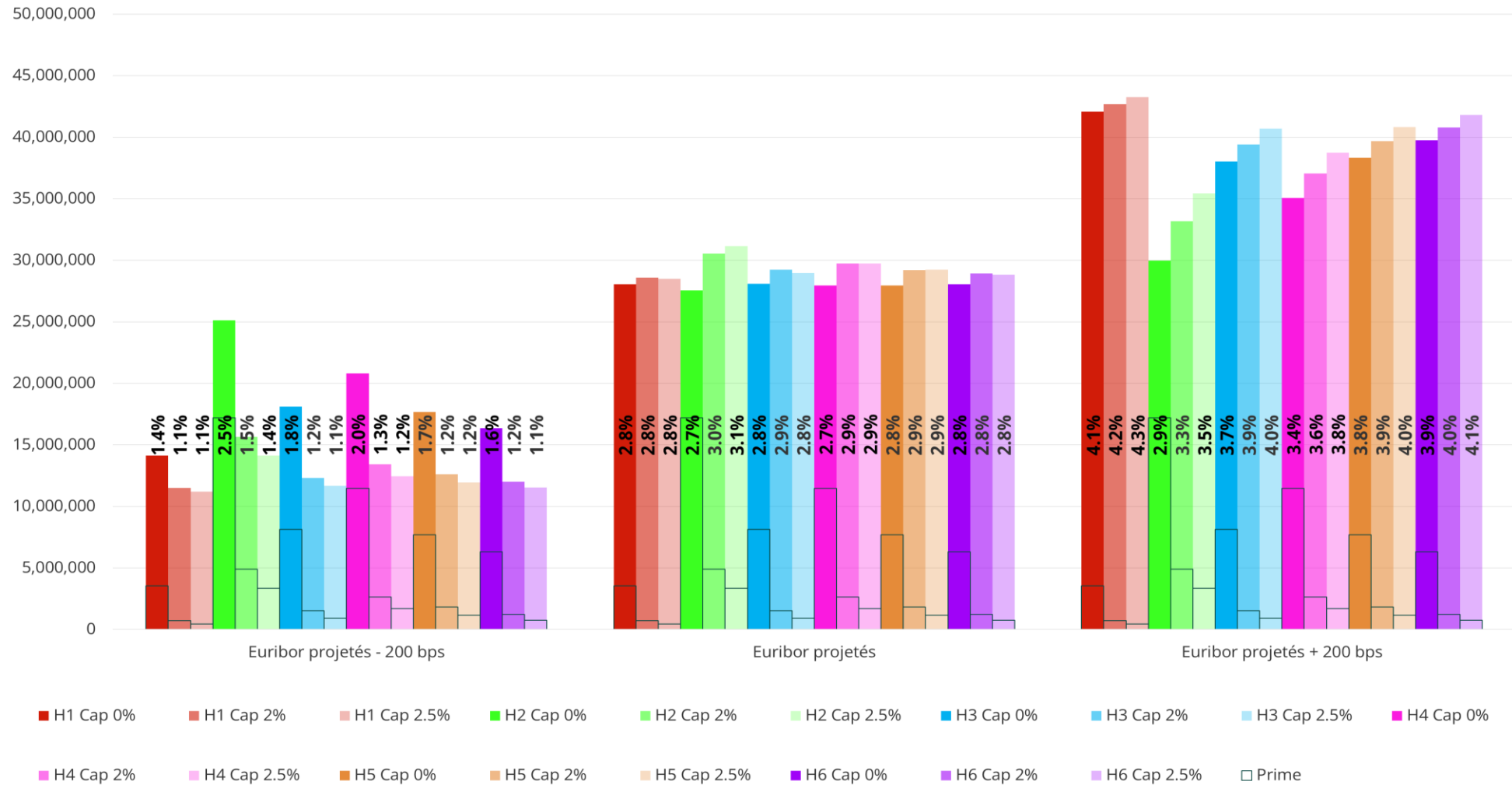


STRATEGIE H6



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	14,138,601	11,509,885	11,215,285	25,131,606	15,669,285	14,121,385	18,097,979	12,304,585	11,691,885
Euribor projetés	28,054,367	28,608,756	28,492,539	27,556,536	30,559,599	31,140,274	28,079,373	29,225,072	28,969,139
Euribor projetés + 200 bps	42,066,107	42,692,724	43,256,553	29,967,428	33,174,862	35,426,854	38,046,730	39,396,800	40,694,875

	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	20,815,479	13,418,285	12,463,285	17,658,756	12,605,985	11,944,885	16,366,407	12,020,685	11,545,985
Euribor projetés	27,940,842	29,742,072	29,740,539	27,966,607	29,215,812	29,222,139	28,043,829	28,935,554	28,823,239
Euribor projetés + 200 bps	35,052,166	37,057,768	38,727,551	38,321,504	39,698,304	40,821,844	39,742,437	40,798,078	41,791,590

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.