



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

RECOCASH

19 septembre 2025

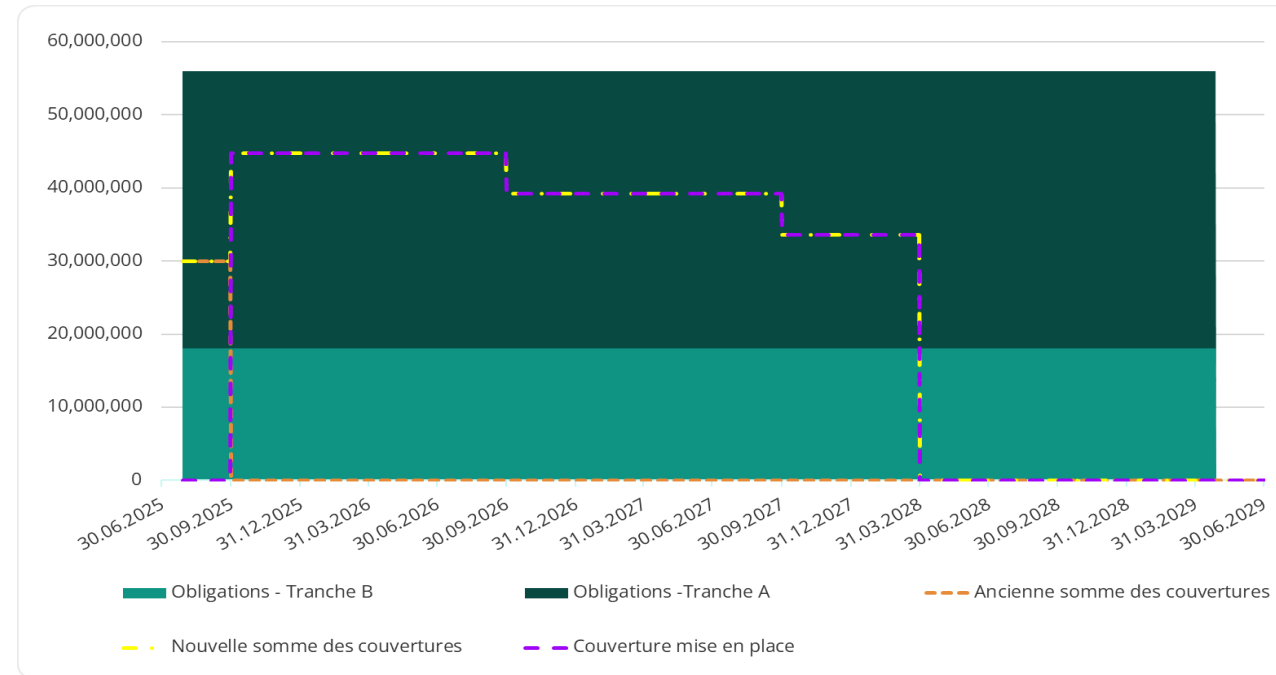


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

EXECUTIVE NOTE RECOCASH



- **Stratégie de couverture mise en place** : H12 - Cap 2.50% – 80% du 30.09.2025 au 30.09.2026 puis 70% du 30.09.2026 au 30.09.2027 puis 60% du 30.09.2027 au 31.03.2028
- **Banque de couverture** : BNP
- **Prime payée à la mise en place (upfront) de la couverture** : 68'800 €



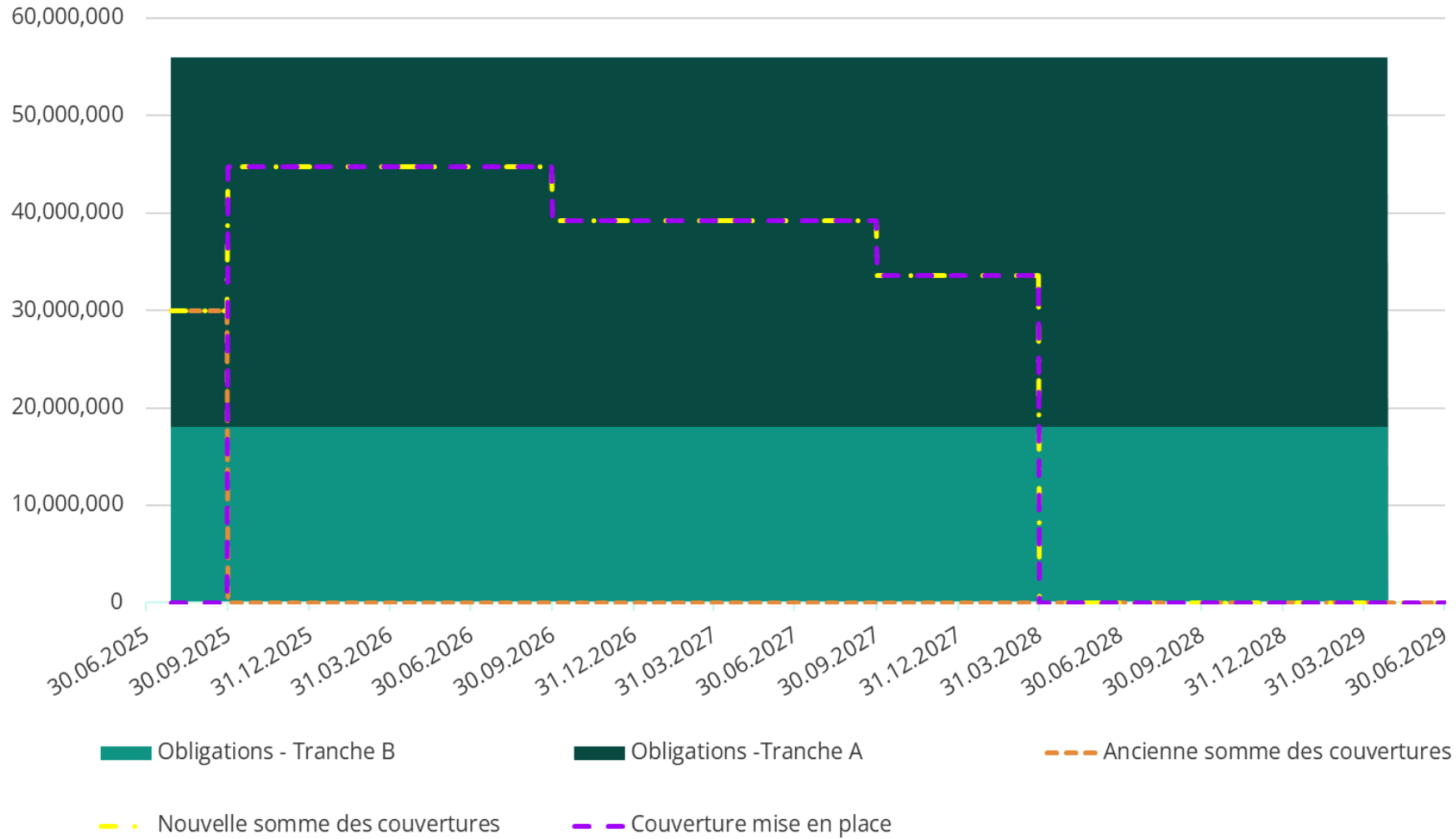
- **Honoraires Kerius Finance** : 14'000 €
- **Economies réalisées** : 202'537 €

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 2 ans et demi pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2,50% à 2.5 ans.

Répartition bancaire :
BNP 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : LGT Private Debt SAS.

Suite l'avenant du 28/07/2025 (Montants des obligations, marges de crédit et date d'échéance finale modifiés) :

Obligations - Tranche A : €38'000'000, amortissement in fine, échéance le 28/04/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,25%.

Obligations - Tranche B : €18'000'000, amortissement in fine, échéance le 28/04/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,25%.

Option de capitalisation des intérêts → Non prise en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

Pas d'obligation de couverture.

Banques de couverture : BNP, SG, CIC.

Couvertures existantes :

CAP 2,0% BNP : départ 29/03/2024, échéance le 30/09/2025, amortissement in fine, notional €30'000'000. Prime lissée de 1.053%.

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 upfront :

Banque : BNP

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

Date de transaction : 15/09/2025

Date de début : 30/09/2025

Date de fin : 31/03/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €44'800'000 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe.

Prime à payer à la mise en place (upfront) de **€68'800.**

Etalement comptable possible de la prime

Couverture BNP

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Etalement comptable de la prime
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	44,800,000	7,704
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	44,800,000	7,536
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	44,800,000	7,620
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	44,800,000	7,704
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	39,200,000	6,741
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	39,200,000	6,594
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	39,200,000	6,668
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	39,200,000	6,741
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	33,600,000	5,778
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	33,600,000	5,715

Total à payer

68,800

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Obligations -Tranche A		Obligations - Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 2% BNP - 1.0530%	Ancienne somme des couvertures	Couverture mise en place	Nouvelle somme des couvertures
		Amort.	CRD	Amort.	CRD					
28.07.2025	30.09.2025	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	30,000,000	30,000,000	0	30,000,000
30.09.2025	31.12.2025	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	44,800,000	44,800,000
31.12.2025	31.03.2026	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	44,800,000	44,800,000
31.03.2026	30.06.2026	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	44,800,000	44,800,000
30.06.2026	30.09.2026	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	44,800,000	44,800,000
30.09.2026	31.12.2026	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	39,200,000	39,200,000
31.12.2026	31.03.2027	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	39,200,000	39,200,000
31.03.2027	30.06.2027	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	39,200,000	39,200,000
30.06.2027	30.09.2027	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	39,200,000	39,200,000
30.09.2027	31.12.2027	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	33,600,000	33,600,000
31.12.2027	31.03.2028	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	33,600,000	33,600,000
31.03.2028	30.06.2028	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	0	0
30.06.2028	30.09.2028	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	0	0
30.09.2028	31.12.2028	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	0	0
31.12.2028	31.03.2029	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	0	0
31.03.2029	28.04.2029	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	0	0
28.04.2029	30.06.2029	38,000,000	0	18,000,000	0	0	0	0	0	0
Période brisée										

Analyse de Retour sur Investissement

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

Valeur 1 BP	10,225
-------------	--------

	BNP
Economies totales	202,537
Taux/Prix sans marge bancaire	66,843
Prix avec marge bancaire standard *	271,337
Marge bancaire standard (20 points de base) *	204,493
Prix final	68,800
Marge finale	1,957

* 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.

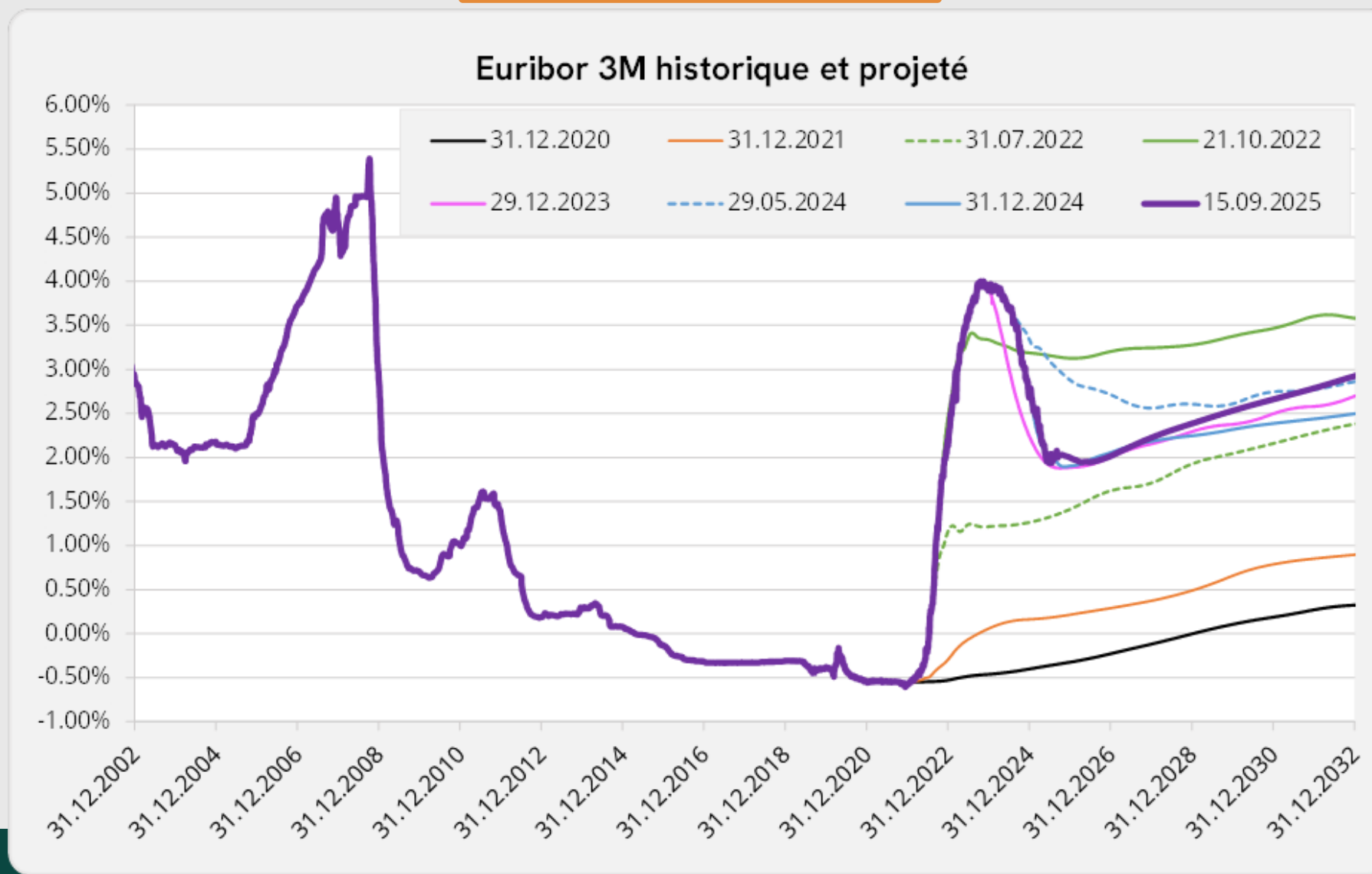
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

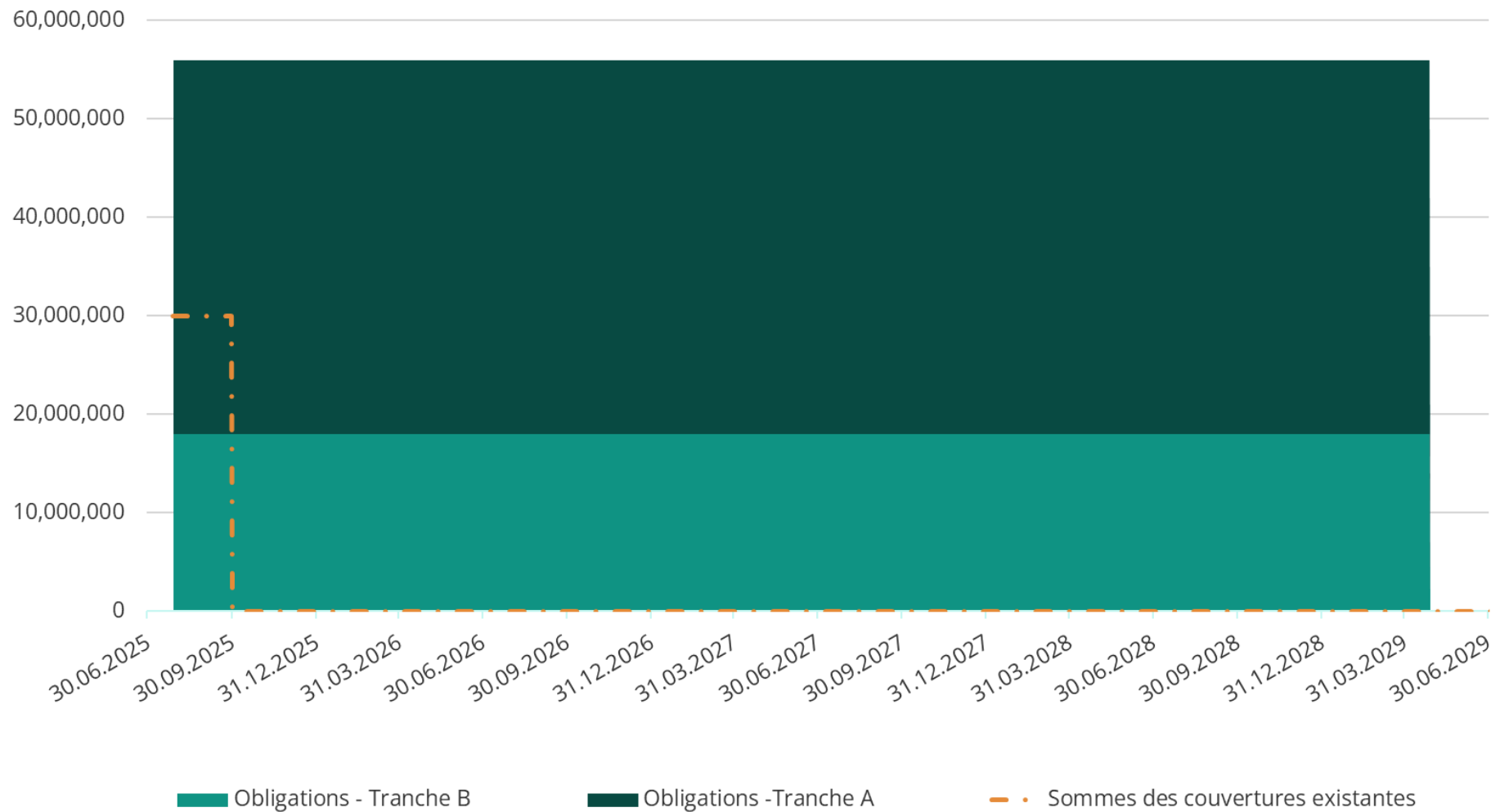
Annexes

- 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 (15/09/2025)



Cartographie des dettes



Financements :

Prêteurs : LGT Private Debt SAS.

Suite l'avenant du 28/07/2025 (Montants des obligations, marges de crédit et date d'échéance finale modifiés) :

Obligations - Tranche A : €38'000'000, amortissement in fine, échéance le 28/04/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,25%.

Obligations - Tranche B : €18'000'000, amortissement in fine, échéance le 28/04/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,25%.

Option de capitalisation des intérêts → **Non prise en compte dans l'analyse.**

Obligation de couverture :

Pas d'obligation de couverture.

Banques de couverture : BNP, SG, CIC.

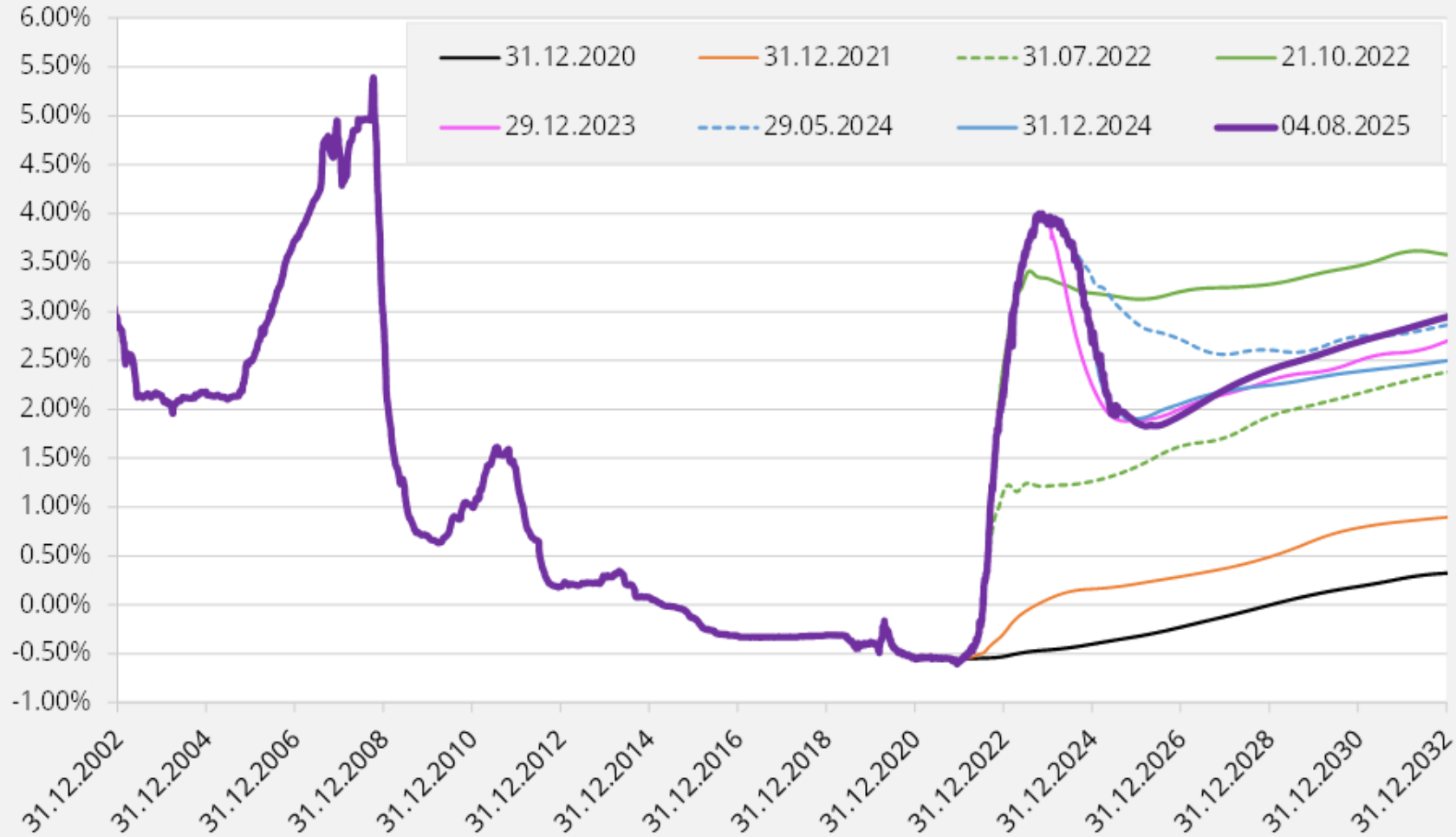
Couvertures existantes :

CAP 2,0% BNP : départ 29/03/2024, échéance le 30/09/2025, amortissement in fine, notional €30'000'000. Prime lissée de 1.053%.

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

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

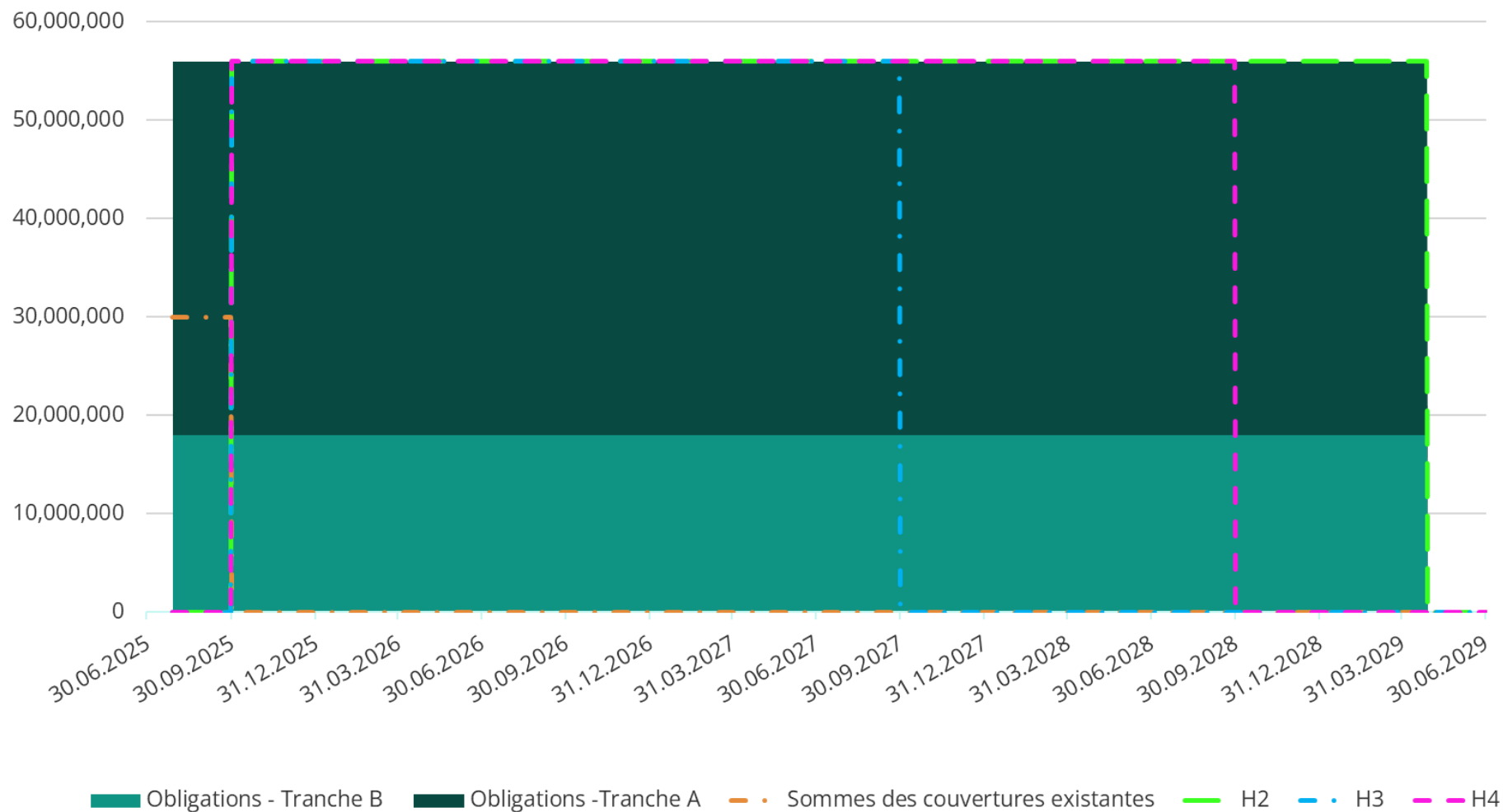


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

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% (sept-25 à avril-29)

H3 : 100% (sept-25 à sept-27)

H4 : 100% (sept-25 à sept-28)

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



H5 : 70% (sept-25 à sept-27)

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 avril-29)

Produits non recommandés

COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6
Valeur 1bp en EUR	20,316	11,356	17,049	7,949	12,911
Swap sans Floor	2.19%	2.03%	2.13%	2.03%	2.13%
Swap avec Floor	2.20%	2.03%	2.14%	2.03%	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	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	3.5 ans	2 ans	3 ans	2 ans	3.5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	56,000,000	56,000,000	56,000,000	39,200,000	50,400,000
Début de période	30.09.2025	30.09.2025	30.09.2025	30.09.2025	30.09.2025
Fin de période	28.04.2029	30.09.2027	30.09.2028	30.09.2027	28.04.2029
Valeur 1bp en EUR	20,316	11,356	17,049	7,949	12,911

Prime d'option lissée					
Cap 0% annualisé	2.20%	2.03%	2.14%	2.03%	2.14%
Taux financement Max	2.20%	2.03%	2.14%	2.03%	2.14%

Cap 2% annualisé	0.46%	0.25%	0.39%	0.25%	0.38%
Taux financement Max	2.46%	2.25%	2.39%	2.25%	2.38%

Cap 2.5% annualisé	0.29%	0.13%	0.23%	0.13%	0.23%
Taux financement Max	2.79%	2.63%	2.73%	2.63%	2.73%

Cap 3% annualisé	0.20%	0.10%	0.16%	0.10%	0.16%
Taux financement Max	3.20%	3.10%	3.16%	3.10%	3.16%

Prime des options en EUR					
Cap 0%	4,316,700	2,252,700	3,530,500	1,576,900	2,672,400
Cap 2%	908,300	276,900	642,600	193,800	471,700
Cap 2.5%	567,300	149,700	384,100	104,800	285,200
Cap 3%	386,100	108,300	260,200	75,800	197,200

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

Détail des stratégies:

H2 : 100% (sept-25 à avril-29).

H3 : 100% (sept-25 à sept-27).

H4 : 100% (sept-25 à sept-28).

H5 : 70% (sept-25 à sept-27).

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 avril-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 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%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	50,400,000	47,034	-424,666
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	50,400,000	46,011	-378,655
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	50,400,000	46,522	-332,133
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	50,400,000	47,034	-285,099
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	39,200,000	36,582	-248,517
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	39,200,000	35,786	-212,731
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	39,200,000	36,184	-176,547
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	39,200,000	36,582	-139,965
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	28,000,000	26,130	-113,835
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	28,000,000	25,846	-87,989
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	28,000,000	25,846	-62,144
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	28,000,000	25,846	-36,298
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	16,800,000	15,507	-20,790
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	16,800,000	15,337	-5,453
27.03.2029	29.03.2029	30.04.2029	30.04.2029	16,800,000	5,453	0

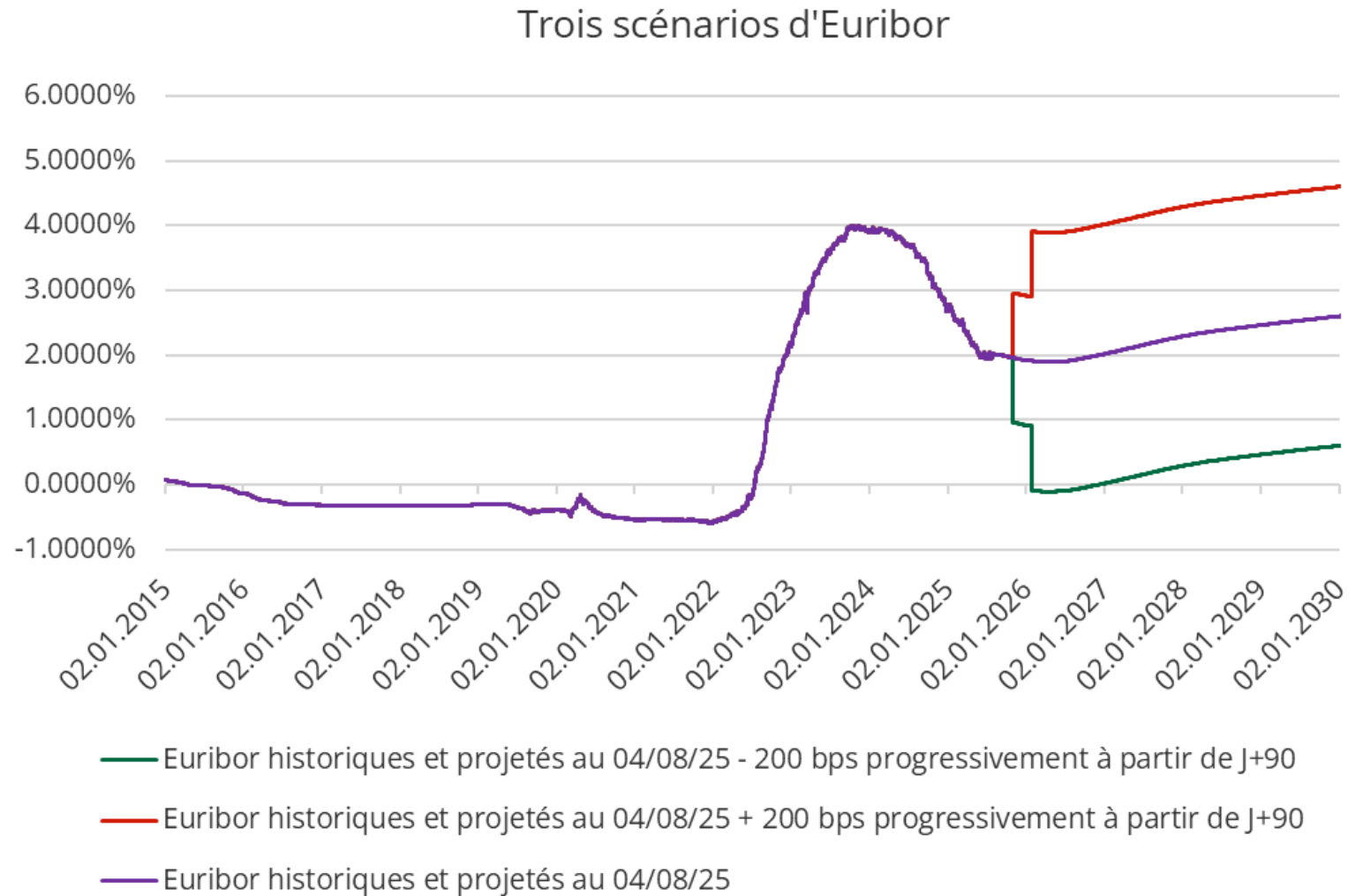
Prime lissée0.38%

Total à payer471,700

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

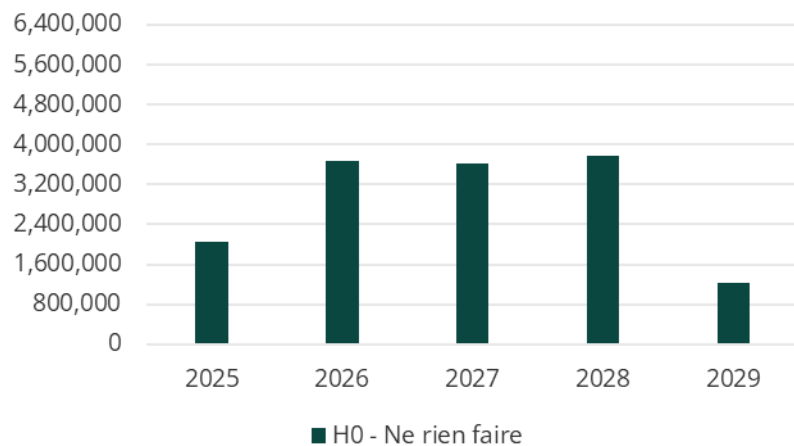
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **6.25%** (Obligations – Tranche A et Obligations - Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

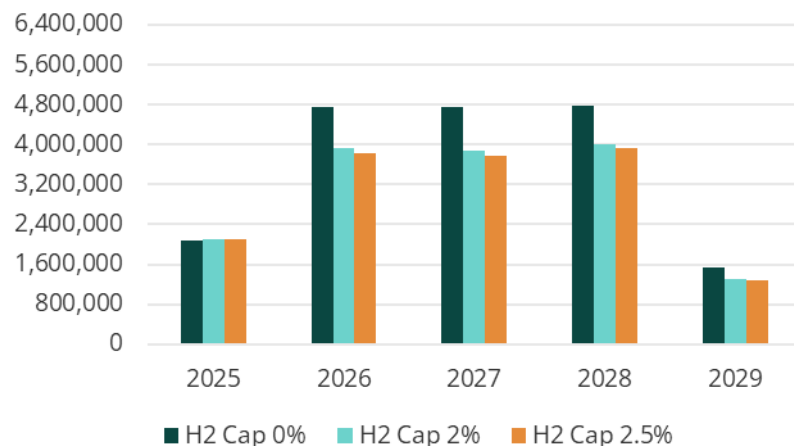


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

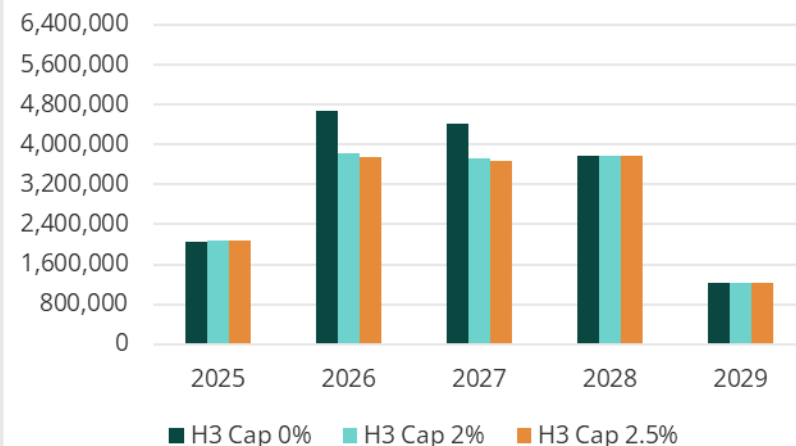
STRATEGIE H0 - Ne rien faire



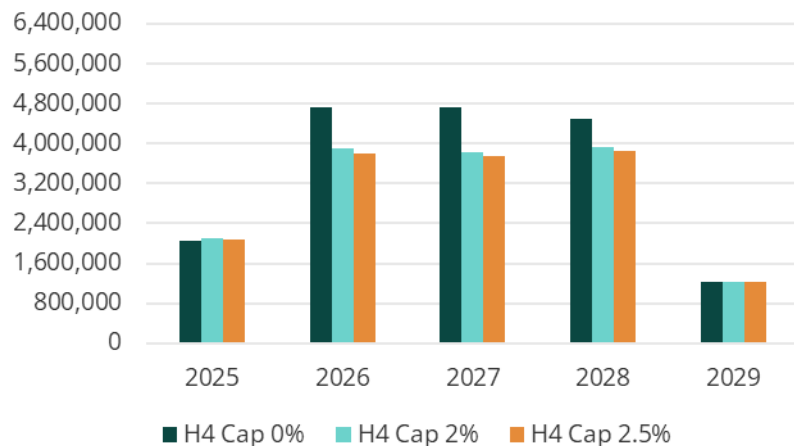
STRATEGIE H2



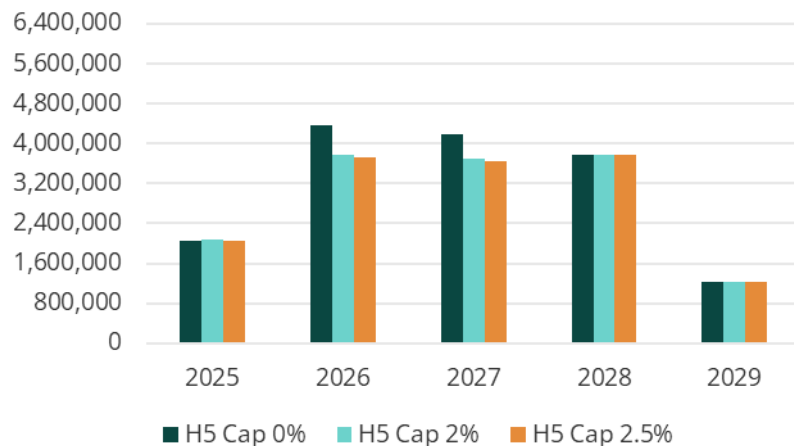
STRATEGIE H3



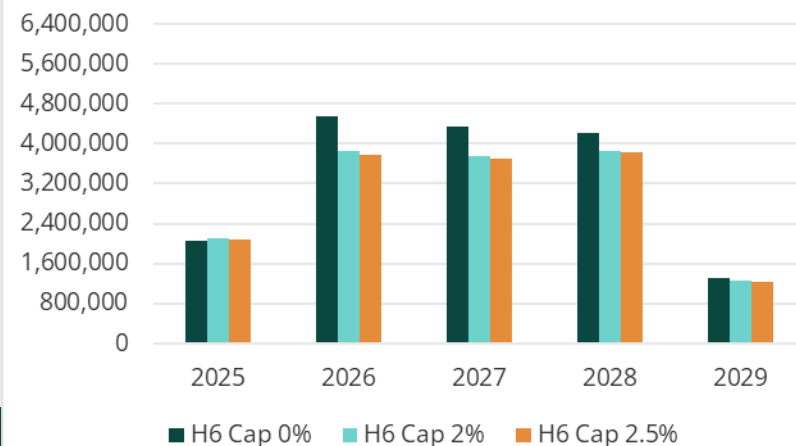
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

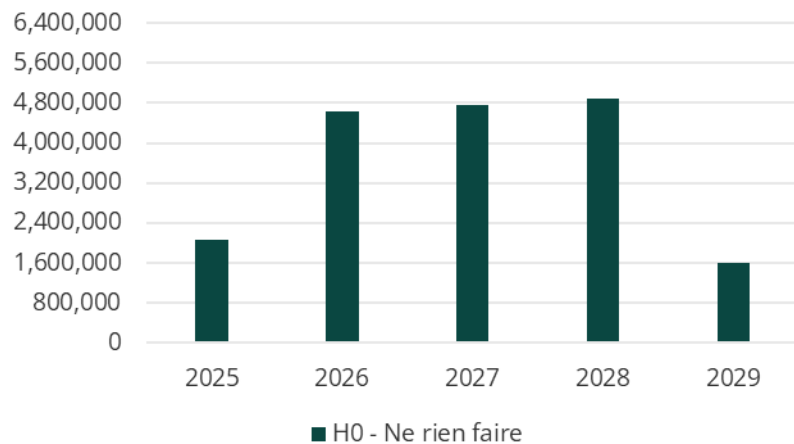


STRATEGIE H6

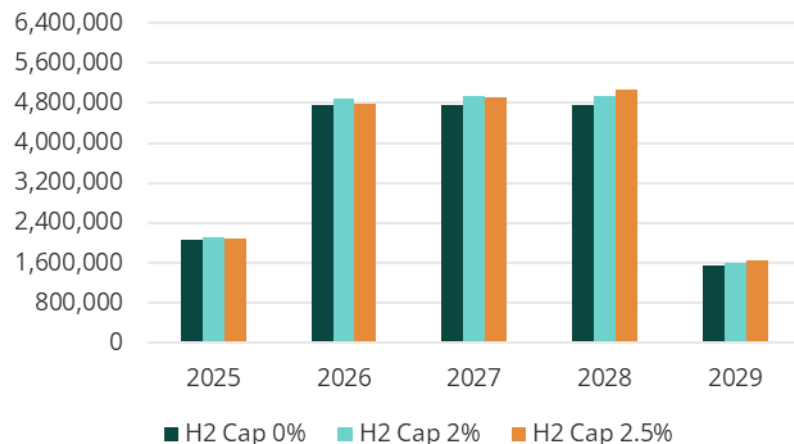


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

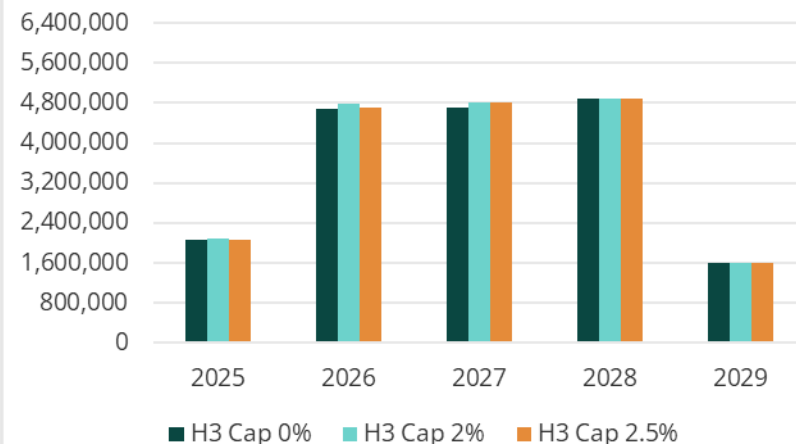
STRATEGIE H0 - Ne rien faire



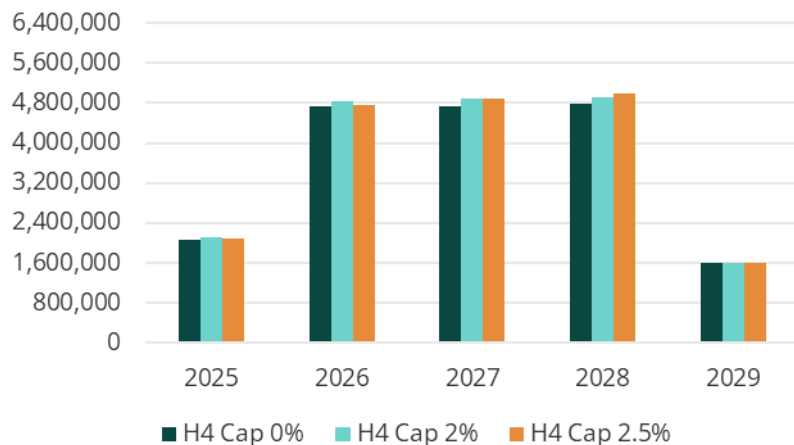
STRATEGIE H2



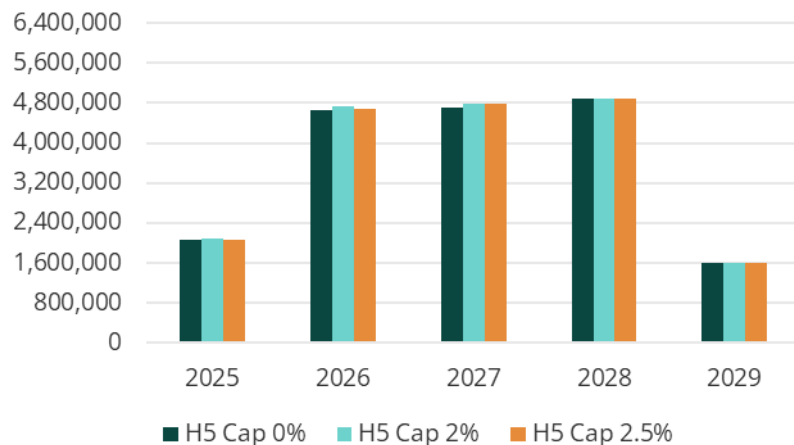
STRATEGIE H3



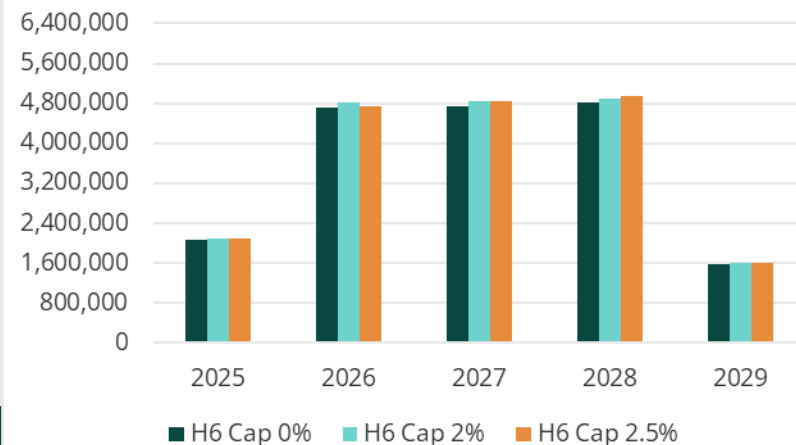
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

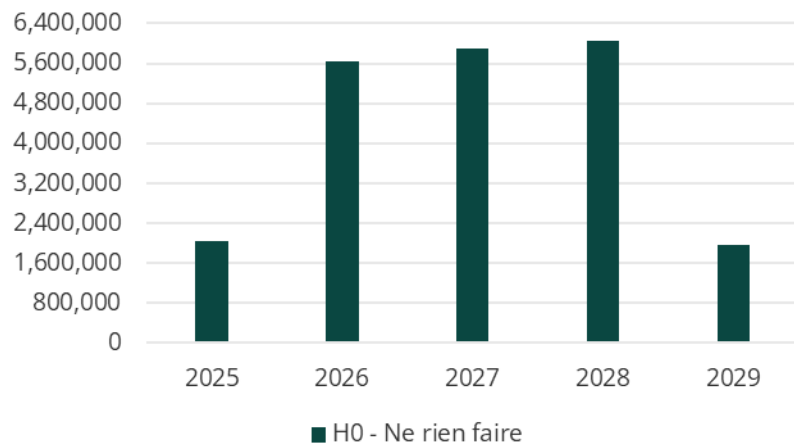


STRATEGIE H6

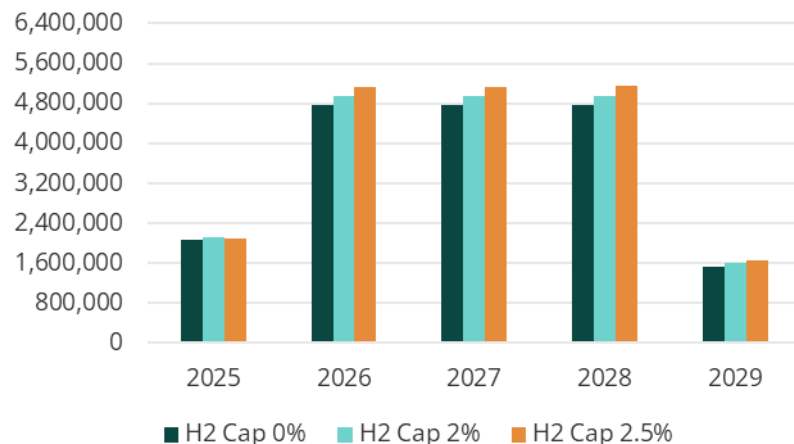


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

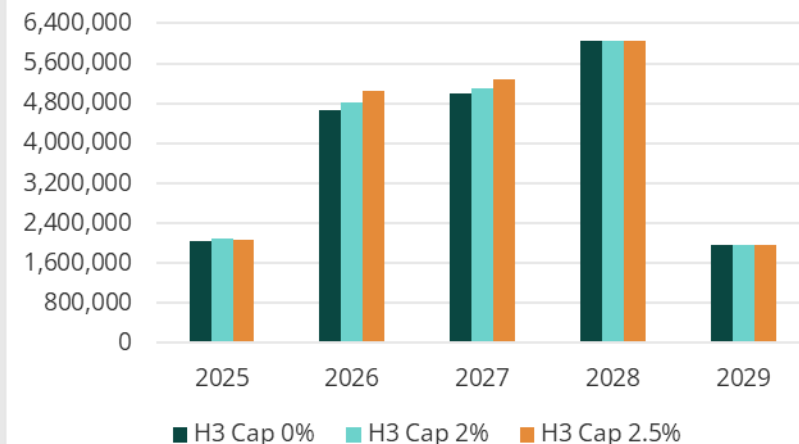
STRATEGIE H0 - Ne rien faire



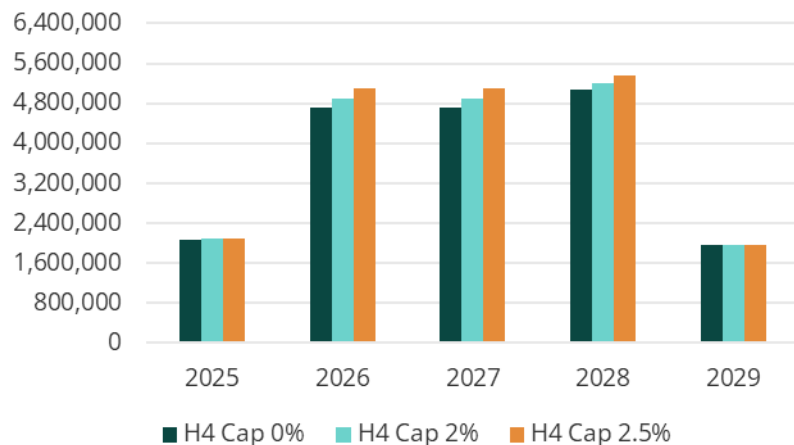
STRATEGIE H2



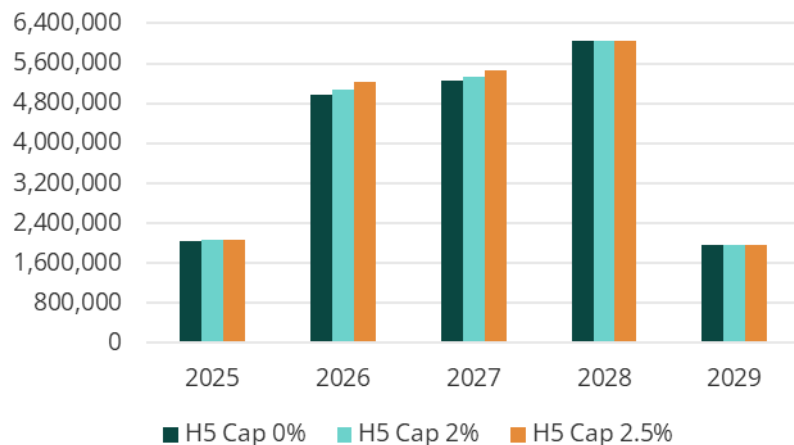
STRATEGIE H3



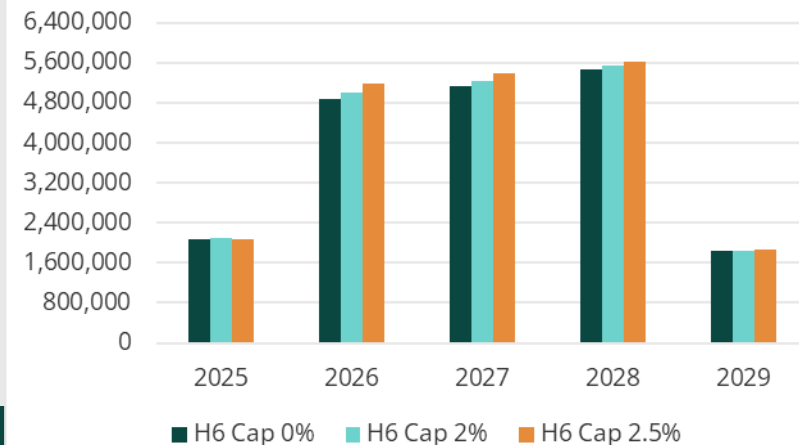
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

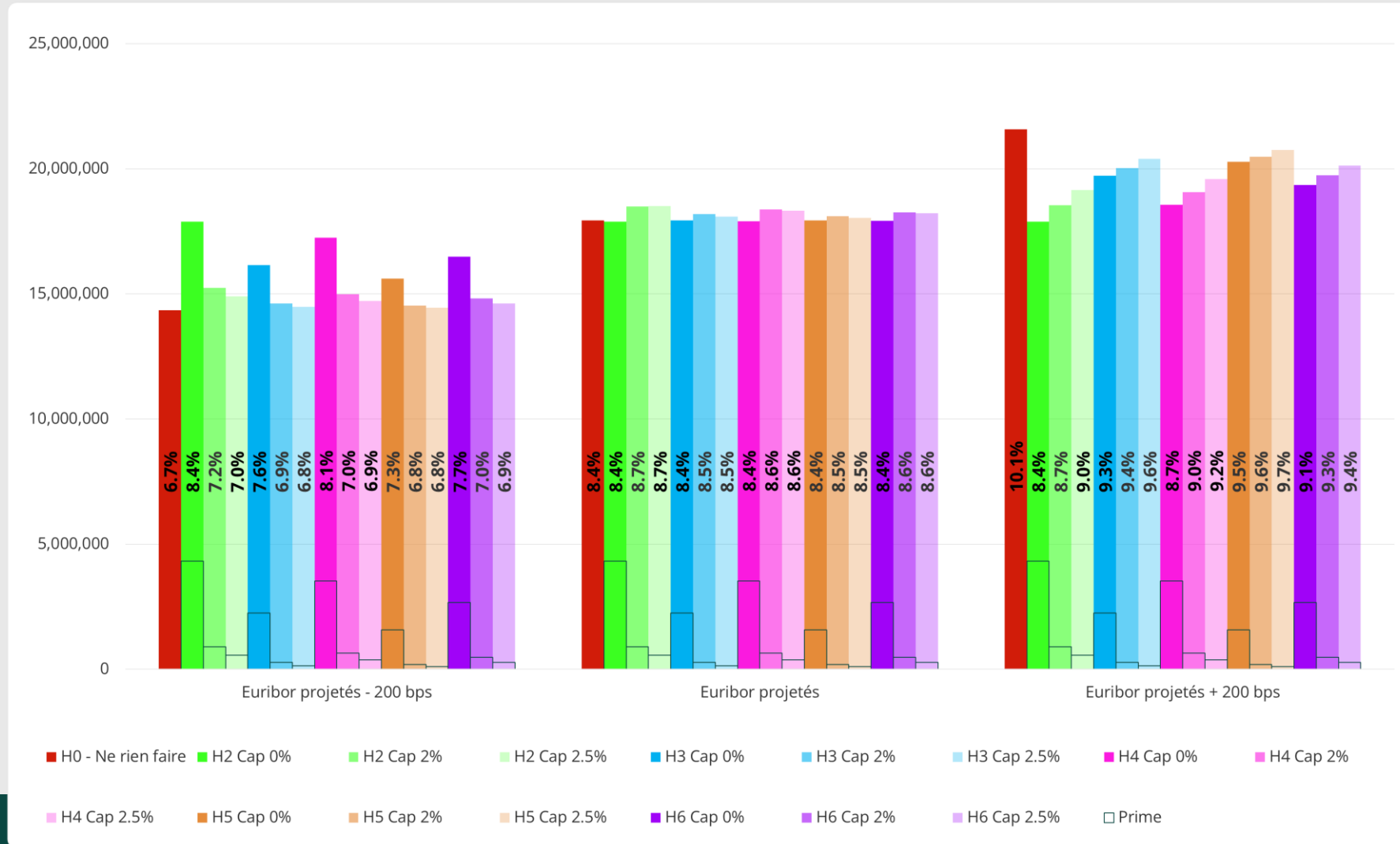


STRATEGIE H6



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 H0 - Ne rien faire	STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H0 - Ne rien faire	H2 Cap 0%	H2 Cap 2%	H2 Cap 2.5%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2%	H3 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	14,340,372	17,886,239	15,248,672	14,907,672	16,144,418	14,617,272	14,490,072
Euribor projetés	17,940,629	17,886,239	18,491,282	18,507,929	17,936,418	18,182,061	18,090,329
Euribor projetés + 200 bps	21,577,518	17,886,239	18,539,024	19,142,247	19,728,418	20,021,804	20,390,826

	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	17,247,045	14,982,972	14,724,472	15,603,214	14,534,172	14,445,172	16,484,389	14,812,072	14,625,572
Euribor projetés	17,900,378	18,372,589	18,324,729	17,937,691	18,109,602	18,045,429	17,917,564	18,255,813	18,225,829
Euribor projetés + 200 bps	18,553,712	19,073,664	19,596,053	20,283,158	20,488,488	20,746,843	19,355,830	19,735,620	20,130,275

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Obligations -Tranche A		Obligations - Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 2% BNP - 1.0530%	COUVERTURE EXISTANTE Totale	H2	H3	H4	H5	H6
		Amort.	CRD	Amort.	CRD								
28.07.2025	30.09.2025	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	30,000,000	30,000,000	0	0	0	0	0
30.09.2025	31.12.2025	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	56,000,000	39,200,000	50,400,000
31.12.2025	31.03.2026	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	56,000,000	39,200,000	50,400,000
31.03.2026	30.06.2026	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	56,000,000	39,200,000	50,400,000
30.06.2026	30.09.2026	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	56,000,000	39,200,000	50,400,000
30.09.2026	31.12.2026	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	56,000,000	39,200,000	39,200,000
31.12.2026	31.03.2027	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	56,000,000	39,200,000	39,200,000
31.03.2027	30.06.2027	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	56,000,000	39,200,000	39,200,000
30.06.2027	30.09.2027	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	56,000,000	39,200,000	39,200,000
30.09.2027	31.12.2027	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	0	0	28,000,000
31.12.2027	31.03.2028	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	0	0	28,000,000
31.03.2028	30.06.2028	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	0	0	28,000,000
30.06.2028	30.09.2028	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	56,000,000	0	0	28,000,000
30.09.2028	31.12.2028	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	0	0	0	16,800,000
31.12.2028	31.03.2029	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	0	0	0	16,800,000
31.03.2029	28.04.2029	0	38,000,000	0	18,000,000	56,000,000	0	0	56,000,000	0	0	0	16,800,000
28.04.2029	30.06.2029	38,000,000	0	18,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période
brisée

Clauses contractuelles

Financement

FINSERV

société par actions simplifiée

Registered office: 1 rue de Clairefontaine, 78120 Rambouillet (France)

SIREN: 912 360 856 R.C.S. Versailles

TERMS AND CONDITIONS

relating to a € 45,000,000 issue of secured bonds (*obligations*) made under article
L. 213-6-3 of the French *Code monétaire et financier*

due 28 April 2029

as approved and decided by the sole shareholder (*associé unique*) and the strategic
committee (*comité stratégique*) of the Issuer
on 28 April 2022

as amended on 28 July 2025



RECOCASH

Clauses contractuelles

Financement

THE BONDS

Number and denomination

- (a) The Issue, in a total amount of forty-five million (45,000,000) Euros, is composed of forty-five million (45,000,000) Bonds issued in accordance with article L. 228-91 of the French *Code de commerce*.
- (b) The initial nominal value of each Bond shall be one (1) Euro each (the "Initial Nominal Value").

Form of the Bonds

- (a) The Bonds shall be in registered form (*titres nominatifs*).
- (b) In accordance with article L. 211-3 of the French *Code monétaire et financier*, each Bond shall be evidenced as an entry in either (i) an account opened in the name of the relevant holder in the books of the Issuer or (ii) if the relevant holder so decides and at its own cost, an account opened in its name held by any licensed financial intermediary (*intermédiaire financier habilité*) of its choice. No title deed or other certificate shall be issued in respect of the Bonds.

"Class A Terms and Conditions" means the terms and conditions relating to the bonds issued or to be issued by the Company, denominated in Euro, for a maximum nominal value of forty-five million (45,000,000) Euros (it being specified that the Class A Bonds have been partially redeemed, so that on 28 July 2025 the nominal value of all Class A Bonds is €38,000,000), as approved pursuant to the resolutions of the relevant corporate bodies of the Company dated on the Closing Date, and as amended on 28 July 2025.

"Class B Terms and Conditions" means the terms and conditions relating to the bonds issued or to be issued by the Company, denominated in Euro, for a maximum nominal value of eighteen million (18,000,000) Euros, as approved pursuant to the resolutions of the relevant corporate bodies of the Company dated 28 July 2025.

Clauses contractuelles

Remboursement

"Maturity Date" means the seventh (7th) anniversary of the Closing Date.

Clauses contractuelles

Intérêts

INTEREST

Calculation of Cash Pay Interest

The Bonds shall bear interest (the "Cash Pay Interest"), for each Cash Pay Interest Period, at a percentage rate *per annum* (the "Cash Pay Interest Rate") equal to the aggregate of:

- (i) the higher of:
 - (A) zero per cent. (0 %); and
 - (B) EURIBOR for the relevant Cash Pay Interest Period; and
- (ii) the Cash Pay Interest Margin.

Cash Pay Interest will be calculated on the basis of:

- (i) the exact number of days elapsed during the relevant Cash Pay Interest Period and by reference to a year of three hundred and sixty (360) days; and
- (ii) the Outstanding Principal from time to time during the relevant Cash Pay Interest Period.

The Administrative Agent shall, as soon as practicable, communicate to the Issuer and the Bondholders' Representative the Cash Pay Interest Rate and the amount of Cash Pay Interest determined for each Cash Pay Interest Period (and at least ten (10) Business Days before the last day of each Cash Pay Interest Period).

Payment of Cash Pay Interest

Subject to Clause 6.3 (*Compounding Options*), Cash Pay Interest accrued in respect of each Cash Pay Interest Period will be paid by the Issuer to each Bondholder, on the last day of that Cash Pay Interest Period.

"Cash Pay Interest Margin" means, subject at all times to the provisions of Clause 6.3 (*Compounding Options*) and Clause 6.4 (*Cash Pay Interest Margin adjustment*) below, six point twenty-five per cent. (6.25%) *per annum*.

INTEREST PERIODS

Cash Pay Interest Periods

The first Cash Pay Interest Period applicable to the Bonds shall begin on the Issue Date and end on 30 September 2025, and each following Cash Pay Interest Period shall begin on the last day of the preceding Cash Pay Interest Period.

Unless otherwise agreed between the Issuer and the Majority Bondholders, each subsequent Cash Pay Interest Period shall have a duration of three (3) Months, provided that the last Cash Pay Interest Period applicable to the Bonds shall end on the Maturity Date.

Cash Pay Interest Period applicable to all Senior Bonds shall be the same, save for the first cash pay interest period applicable to the Bonds and any Other Post-Closing Bonds which shall begin on the relevant issue date.

INTEREST PERIODS

Cash Pay Interest Periods

The first Cash Pay Interest Period applicable to the Bonds shall begin on the Issue Date and end on 30 September 2022, and each following Cash Pay Interest Period shall begin on the last day of the preceding Cash Pay Interest Period.

Unless otherwise agreed between the Issuer and the Majority Bondholders, each subsequent Cash Pay Interest Period shall have a duration of three (3) Months, provided that the last Cash Pay Interest Period applicable to the Bonds shall end on the Maturity Date.

Cash Pay Interest Period applicable to all Senior Bonds shall be the same, save for the first cash pay interest period applicable to the Post-Closing Bonds which shall begin on the relevant issue date.

"Cash Pay Interest" has the meaning given to that term in paragraph (a) of Clause 6.1 (*Calculation of Cash Pay Interest*).

"Cash Pay Interest Margin" means, subject at all times to the provisions of Clause 6.3 (*Compounding Options*) and Clause 6.4 (*Cash Pay Interest Margin adjustment*) below, six point twenty-five per cent. (6.25%) *per annum*.

"Cash Pay Interest Period" means each period in respect of Cash Pay Interest determined in accordance with Clause 7.1 (*Cash Pay Interest Periods*).

Clauses contractuelles

Intérêts

Cash Pay Interest Margin adjustment

Subject to the provisions of Clause 6.3 (*Compounding Options*) above and to the other provisions of this Clause 6.4 (*Cash Pay Interest Margin adjustment*), if the Net Leverage Ratio shown in the then most recent Compliance Certificate received (together with the financial statements with which it is required to be delivered) by the Bondholders' Representative and the Administrative Agent in accordance with Clause 16.5 (*Compliance Certificate*) is within a range set out in the left column of the table below, and provided that no Major Event of Default has occurred and is continuing, then the applicable Cash Pay Interest Margin will be equal to the percentage *per annum* set out below opposite that range in the right column of that table:

Net Leverage Ratio	Applicable Cash Pay Interest Margin
Greater than or equal to 5.50:1	6.50 %
Less than 5.50:1 but greater than or equal to 5.00:1	6.25 %
Less than 5.00:1 but greater than or equal to 4.50:1	6.00 %
Less than 4.50:1 but greater than or equal to 4.00:1	5.75 %
Less than 4.00:1	5.50%

Clauses contractuelles

Intérêts

Compounding Options

Unless an Event of Default has occurred and is continuing and subject to paragraph (d) below, the Issuer may, by notice to the Administrative Agent in the form of Schedule 2 (*Form of Compounding Option Notice*) at the latest ten (10) Business Days before the end of any Cash Pay Interest Period (the "Reference Cash Pay Interest Period"), elect that, for that Reference Cash Pay Interest Period and any other Cash Pay Interest Period (each a "Compounding Option") within the twelve (12) Months period starting on the first day of the Reference Cash Pay Interest Period (each such twelve (12) Months period being a "Compounding Period"):

- (i) the Cash Pay Interest Margin (as determined in accordance with Clause 6.4 (*Cash Pay Interest Margin adjustment*)) for the Compounding Period shall be reduced to a rate selected by the Issuer provided that:
 - (A) the percentage by which the Cash Pay Interest Margin is reduced shall not be greater than two per cent. (2%);
 - (B) the Cash Pay Interest Margin shall be no lower than four point fifty per cent. (4.50%); and

- (ii) the Bonds shall bear compound interest (the "Compound Interest") for the Compounding Period at a percentage rate *per annum* (the "Compound Interest Rate") equal to the aggregate of:
 - (A) the percentage by which the applicable Cash Pay Interest Margin has been reduced; and
 - (B) zero point twenty-five per cent. (0.25 %).
- b) Each Compounding Period shall start on the same date as the corresponding Reference Cash Pay Interest Period.
- c) Compound Interest will be calculated on the basis of:
 - (i) the exact number of days elapsed during the applicable Compounding Period and by reference to a year of three hundred and sixty (360) days; and
 - (ii) the Current Nominal Value of the Bonds from time to time during the Compounding Period, and the aggregate of Compound Interest accrued during the Compounding Period shall, in accordance with article 1343-2 of the French *Code civil*, be added to the Current Nominal Value (and the principal amount of each outstanding Bond shall increase accordingly) with effect on the first anniversary date of the first day of the corresponding Compounding Period, and thereafter produce Cash Pay Interest and, as the case may be, Default Interest and/or Compound Interest, in accordance with this Clause 6 (*Interest*).

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

"Hedging Bank" means any entity which becomes a Party to this Agreement as a Hedging Bank pursuant to paragraph (a) or paragraph (b) of Clause 18.5 (*Hedging Bank – Change of Hedging Bank*), which in each case has not ceased to be a Hedging Bank in accordance with this Agreement.

"Hedging Documents" means the documents entered into between a Group Company and a Hedging Bank for the purpose of implementing the optional hedging strategy described under Clause 18.25 (*Hedging*).

Hedging

The Issuer may implement and maintain hedging arrangements, by way of ISDA/FBF documentation, in respect of all or part of the aggregate amount of the Class A Bonds, the Bonds and, as the case may be, the Other Post-Closing Bonds issued from time to time.

At or before the time that the Issuer enters into any Hedging Document with a Hedging Bank, the Issuer shall ensure that the counterparty accedes as a Hedging Bank to the Intercreditor Agreement subject to and in accordance therewith.

The Issuer shall not (and the Issuer shall ensure that no other Group Company will) enter (or agree to enter) into any derivative transaction other than a Permitted Hedging Transaction.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

Cross-default

Any creditor of any Group Company becomes entitled to declare any Financial Indebtedness under the Post-Closing Finance Documents due and payable prior to its stated maturity as a result of an event of default (however described).

Any Financial Indebtedness of any Group Company is not paid when due or within any originally applicable grace period, provided that no Event of Default will occur under this paragraph (b) if the aggregate amount of Financial Indebtedness falling within this paragraph (b) does not exceed two hundred and fifty thousand (250,000) Euros or if such indebtedness or undertaking to pay is being contested in good faith by the relevant member of the Group and with appropriate means.

Any Financial Indebtedness of any Group Company is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described) provided that no Event of Default shall occur under this paragraph (c) if the aggregate amount of all Financial Indebtedness falling within this paragraph (c) does not exceed two hundred and fifty thousand (250,000) Euros at any given time or if such event of default is being contested in good faith by the relevant member of the Group and with appropriate means.

Any creditor of any Group Company becomes lawfully entitled to declare any Financial Indebtedness of any Group Company due and payable prior to its stated maturity as a result of an event of default (however described, but other than a payment default), provided that no Event of Default will occur under this paragraph (d) if the aggregate amount of Financial Indebtedness falling within this paragraph (d) does not exceed five hundred thousand (500,000) Euros at any given time or if such event of default is being contested in good faith by the relevant member of the Group and with appropriate means.

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:

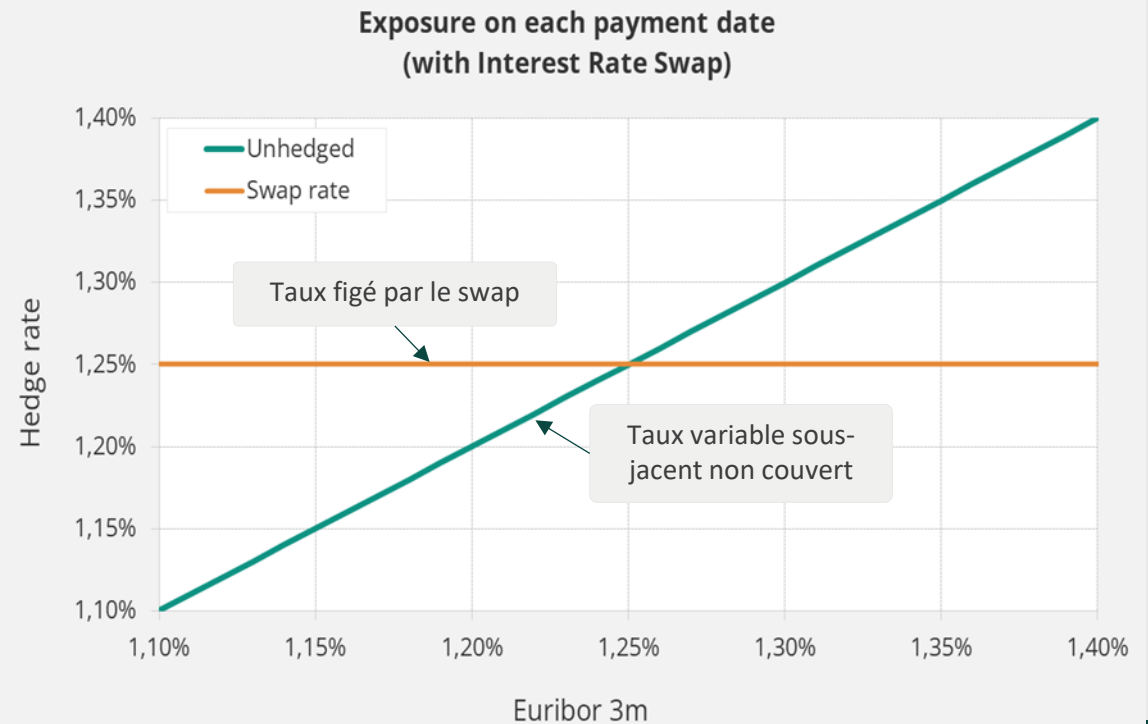
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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:

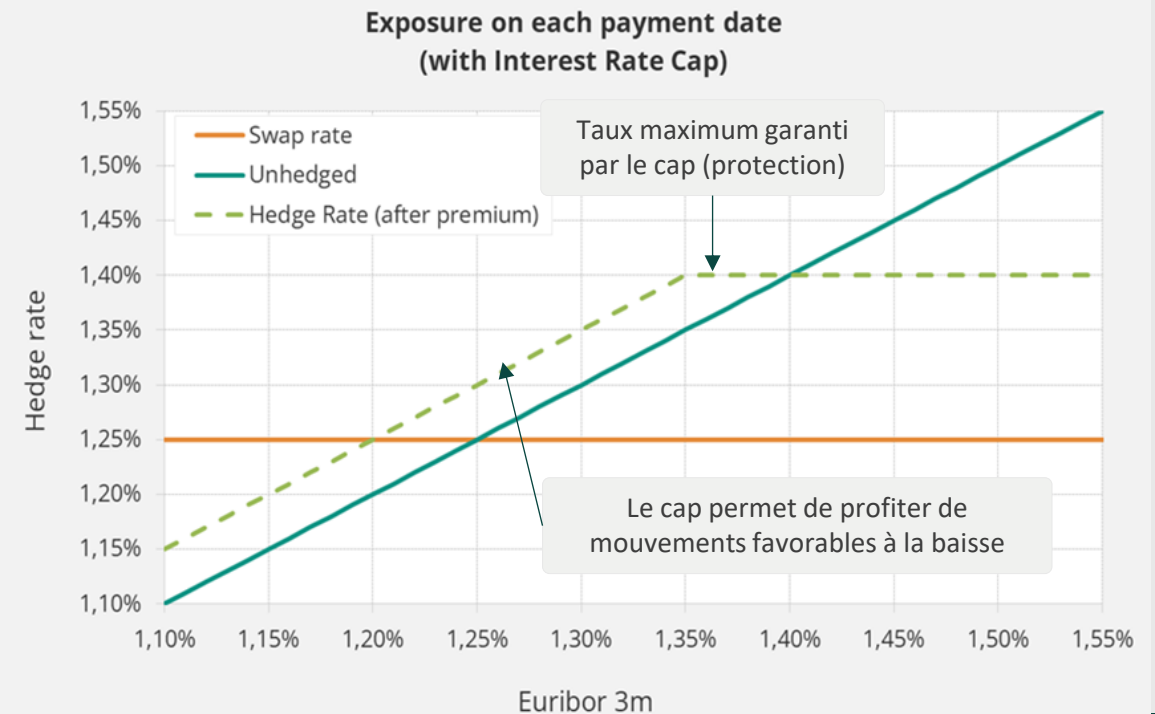
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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:

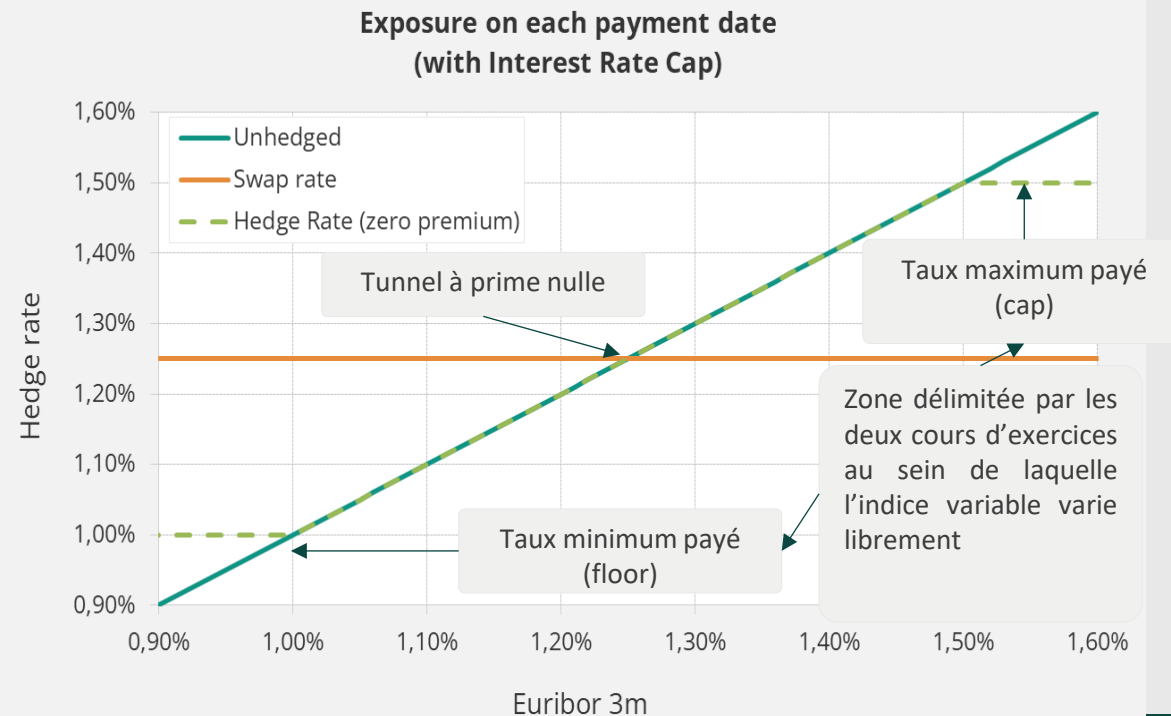
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de débouclément 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 »



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:

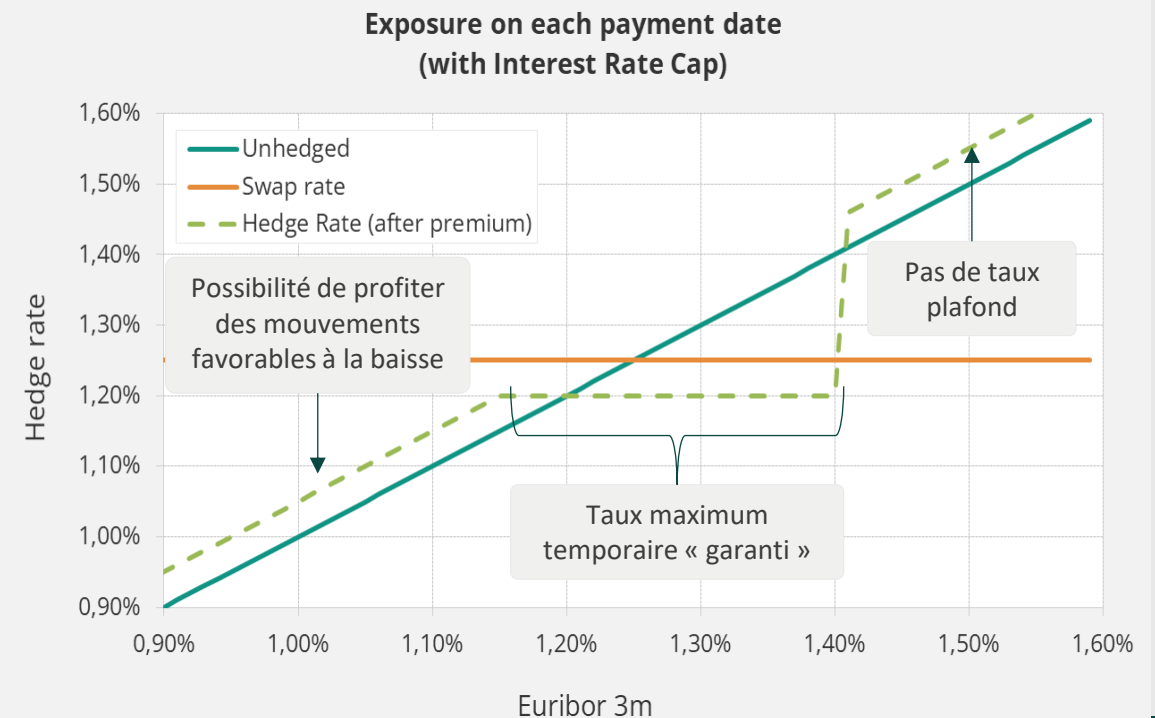
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

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 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:

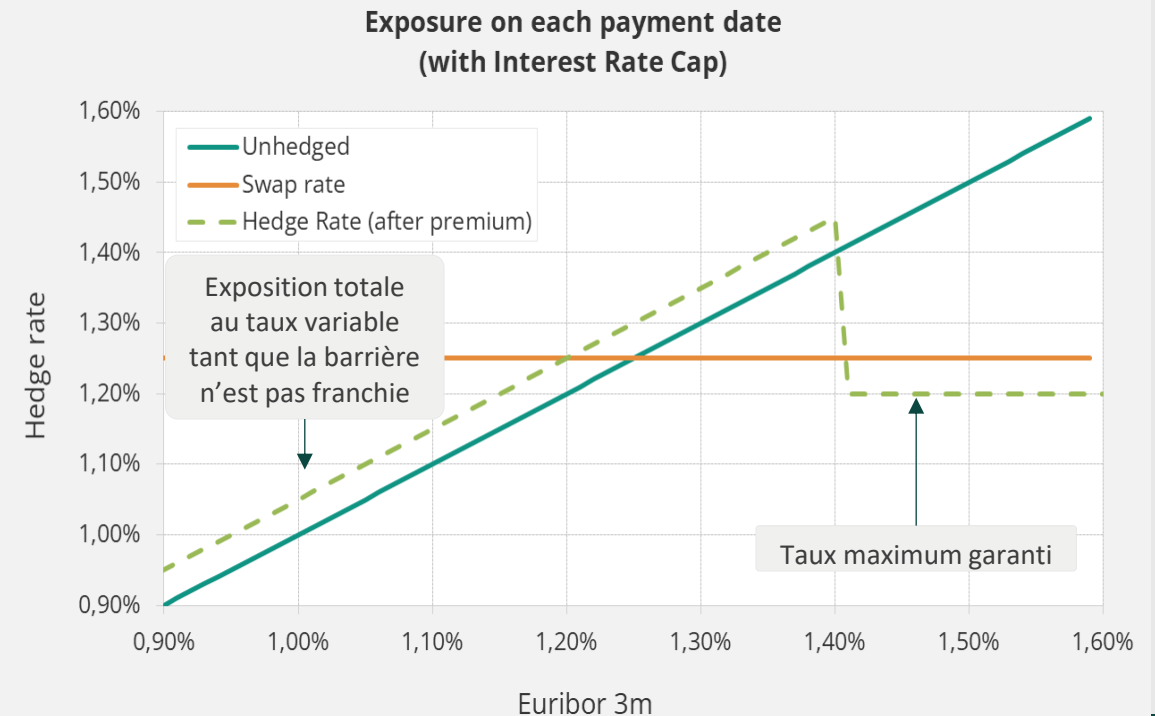
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

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:

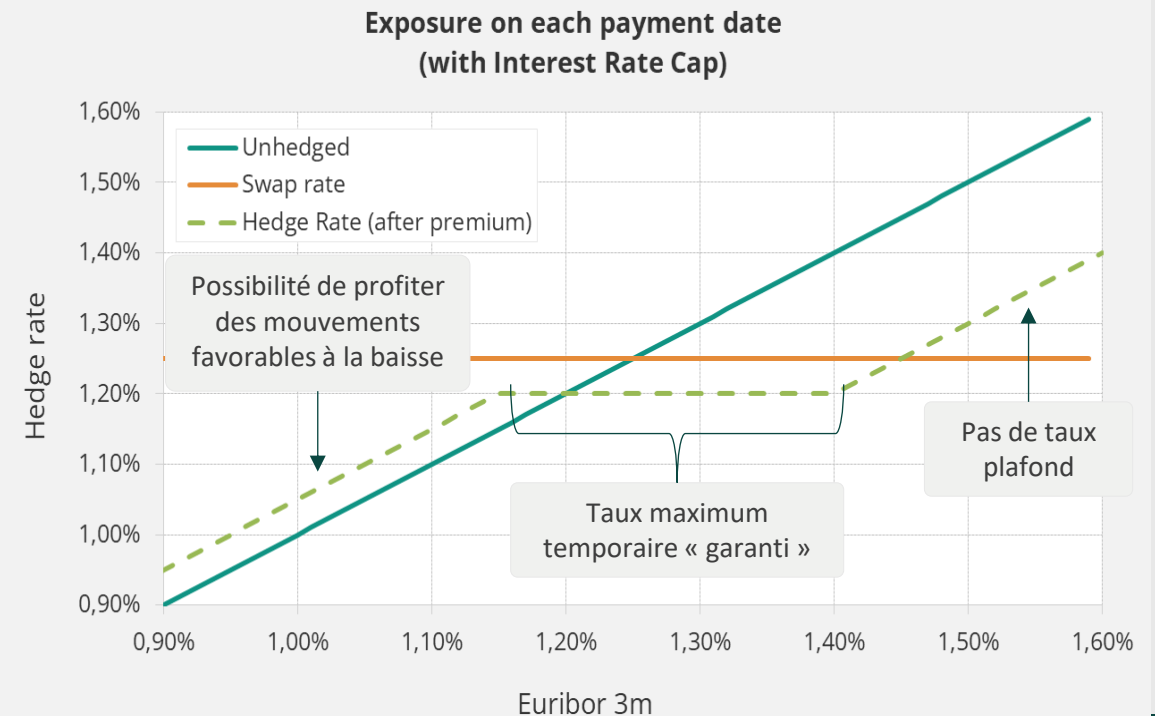
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

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.



RECOCASH