



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

ROCHECHOUART

25 novembre 2025

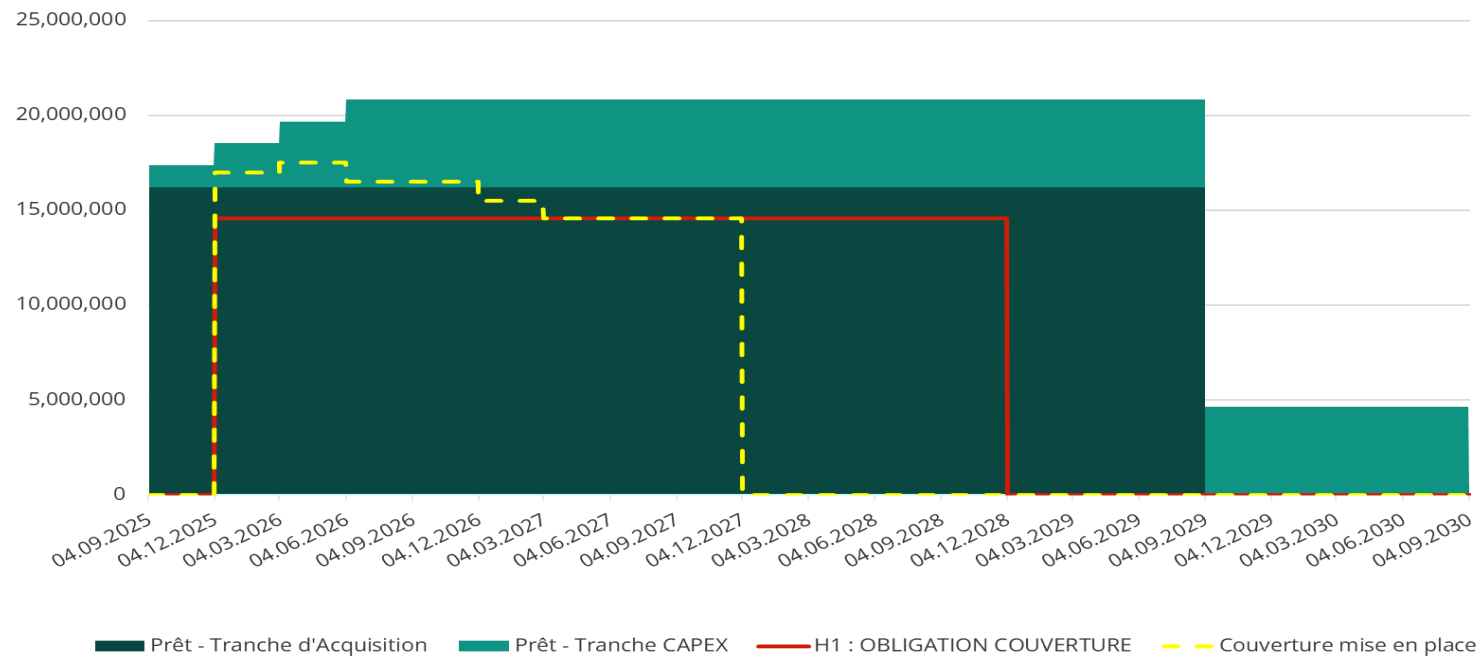


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

EXECUTIVE NOTE ROCHECHOUART



- **Stratégie de couverture mise en place** : H12 (17M de déc-25 à mars-26, puis 17.5M de mars-26 à juin-26, puis 16.5M de juin-26 à déc-26, puis 15.5M de déc-26 à mars-27, puis 14.595M de mars-27 à déc-27) - Cap évolutif 0% (déc-25 à mars-27) puis 3,50% (mars-27 à déc-27).
- **Banque de couverture** : ARKEA
- **Prime lissée de la couverture** : 1.3740%
- **Equivalent en € de la prime lissée** : 442'631€
- **Honoraires Kerius Finance** : 14'000€
- **Economies réalisées** : 46'240€

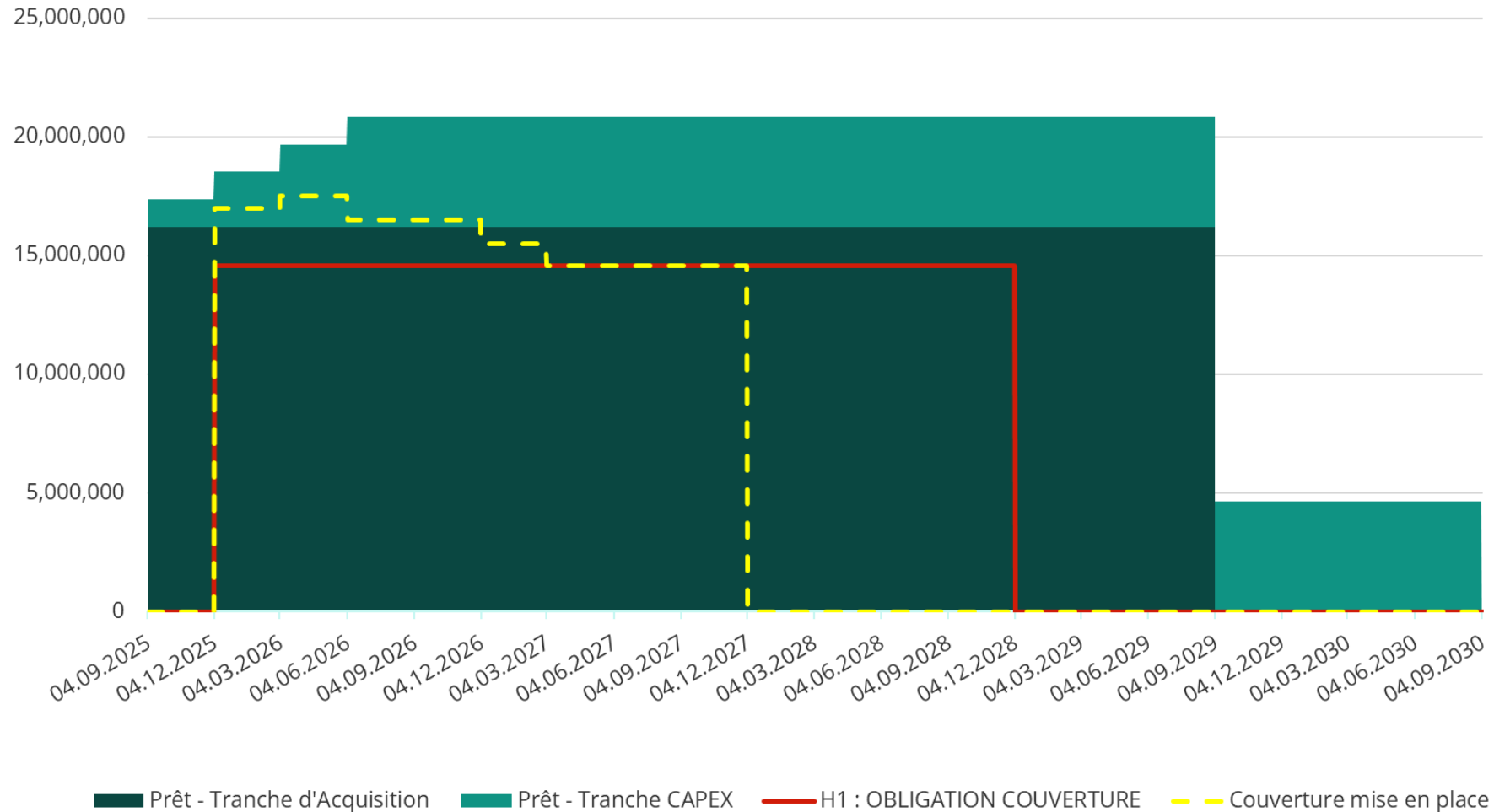


Les différents rapports produits pendant la mission ainsi que les rapports de valorisation sont disponibles à la demande.

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 2 ans pour réduire la sensibilité de la société 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 0% puis 3,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :

Achat Cap évolutif 0% puis 3,50% à 2 ans.

Répartition bancaire :

ARKEA 100%.

Accord express de ARKEA pour réduire la durée de l'obligation à **24 mois**.

Si la dette est non totalement amortie au 04.12.2027, alors ROCHECHOUART devra mettre en place une couverture complémentaire à hauteur de 70% du CRD.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS.

Prêt – Tranche d'Acquisition : €16'200'000, tiré le 04/09/2025, amortissement in fine, échéance initiale le 04/09/2029, échéance prorogée le 04/09/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,50%.

Prêt – Tranche CAPEX : €4'650'000 dont 1'162'500 tirés à chaque trimestre entre le 04/09/2025 et le 04/09/2026, amortissement in fine, échéance le 04/09/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à justifier au Prêteur, dans le délai de quatre-vingt-dix (90) jours à compter de la Date de Signature, de la souscription d'une couverture de taux couvrant au minimum 70,00% du montant du Prêt, soit la somme de QUATORZE MILLIONS CINQ CENT QUATRE-VINGT-QUINZE MILLE EUROS (14.595.000,00 €), pour une durée minimum de trois (3) ans.

En cas de non-respect des stipulations du présent Article, le Prêteur pourra, si bon lui semble, se prévaloir des stipulations des Conditions Générales relatives à l'exigibilité anticipée du Prêt. → **04/12/2025**

Banques de couverture: ARKEA.

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 : ARKEA

Cours d'exercice (strike / taux plafond) : **0%** (déc-25 à mars-27) puis **3,50%** (mars-27 à déc-27).

Date de transaction : 25/11/2025

Date de début : 04/12/2025

Date de fin : 06/12/2027

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €17'000'000 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 06/12/2027 : **1,3740%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€442'631**.

Primes à payer

Couverture ARKEA							
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucle ment	Strike Cap
02.12.2025	04.12.2025	04.03.2026	04.03.2026	17,000,000	58,395	-384,236	0%
02.03.2026	04.03.2026	04.06.2026	04.06.2026	17,500,000	61,448	-322,788	0%
02.06.2026	04.06.2026	04.09.2026	04.09.2026	16,500,000	57,937	-264,851	0%
02.09.2026	04.09.2026	04.12.2026	04.12.2026	16,500,000	57,307	-207,543	0%
02.12.2026	04.12.2026	04.03.2027	04.03.2027	15,500,000	53,243	-154,301	0%
02.03.2027	04.03.2027	04.06.2027	04.06.2027	14,595,000	51,248	-103,053	3.50%
02.06.2027	04.06.2027	06.09.2027	06.09.2027	14,595,000	52,362	-50,691	3.50%
02.09.2027	06.09.2027	06.12.2027	06.12.2027	14,595,000	50,691	0	3.50%

Prime lissée1.3740%

Total à payer442,631

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt - Tranche d'Acquisition		Prêt - Tranche CAPEX		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture mise en place
		Amort.	CRD	Amort.	CRD					
04.09.2025	04.12.2025	0	16,200,000	0	1,162,500	17,362,500		0	0	0
04.12.2025	04.03.2026	0	16,200,000	-1,162,500	2,325,000	18,525,000	70%	14,595,000	14,595,000	17,000,000
04.03.2026	04.06.2026	0	16,200,000	-1,162,500	3,487,500	19,687,500	70%	14,595,000	14,595,000	17,500,000
04.06.2026	04.09.2026	0	16,200,000	-1,162,500	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	14,595,000	16,500,000
04.09.2026	04.12.2026	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	14,595,000	16,500,000
04.12.2026	04.03.2027	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	14,595,000	15,500,000
04.03.2027	04.06.2027	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	14,595,000	14,595,000
04.06.2027	04.09.2027	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	14,595,000	14,595,000
04.09.2027	04.12.2027	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	14,595,000	14,595,000
04.12.2027	04.03.2028	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	14,595,000	0
04.03.2028	04.06.2028	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	14,595,000	0
04.06.2028	04.09.2028	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	14,595,000	0
04.09.2028	04.12.2028	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	14,595,000	0
04.12.2028	04.03.2029	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000		0	0	0
04.03.2029	04.06.2029	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000		0	0	0
04.06.2029	04.09.2029	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000		0	0	0
04.09.2029	04.12.2029	16,200,000	0	0	4,650,000	4,650,000		0	0	0
04.12.2029	04.03.2030	0	0	0	4,650,000	4,650,000		0	0	0
04.03.2030	04.06.2030	0	0	0	4,650,000	4,650,000		0	0	0
04.06.2030	04.09.2030	0	0	0	4,650,000	4,650,000		0	0	0
04.09.2030	04.12.2030	0	0	4,650,000	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	3,213
-------------	-------

ARKEA

Economies totales

46,240

Taux/Prix sans marge bancaire	424,603
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	488,871
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	64,267
---	--------

Prix final	442,631
------------	---------

Marge finale	18,028
--------------	--------

* 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.

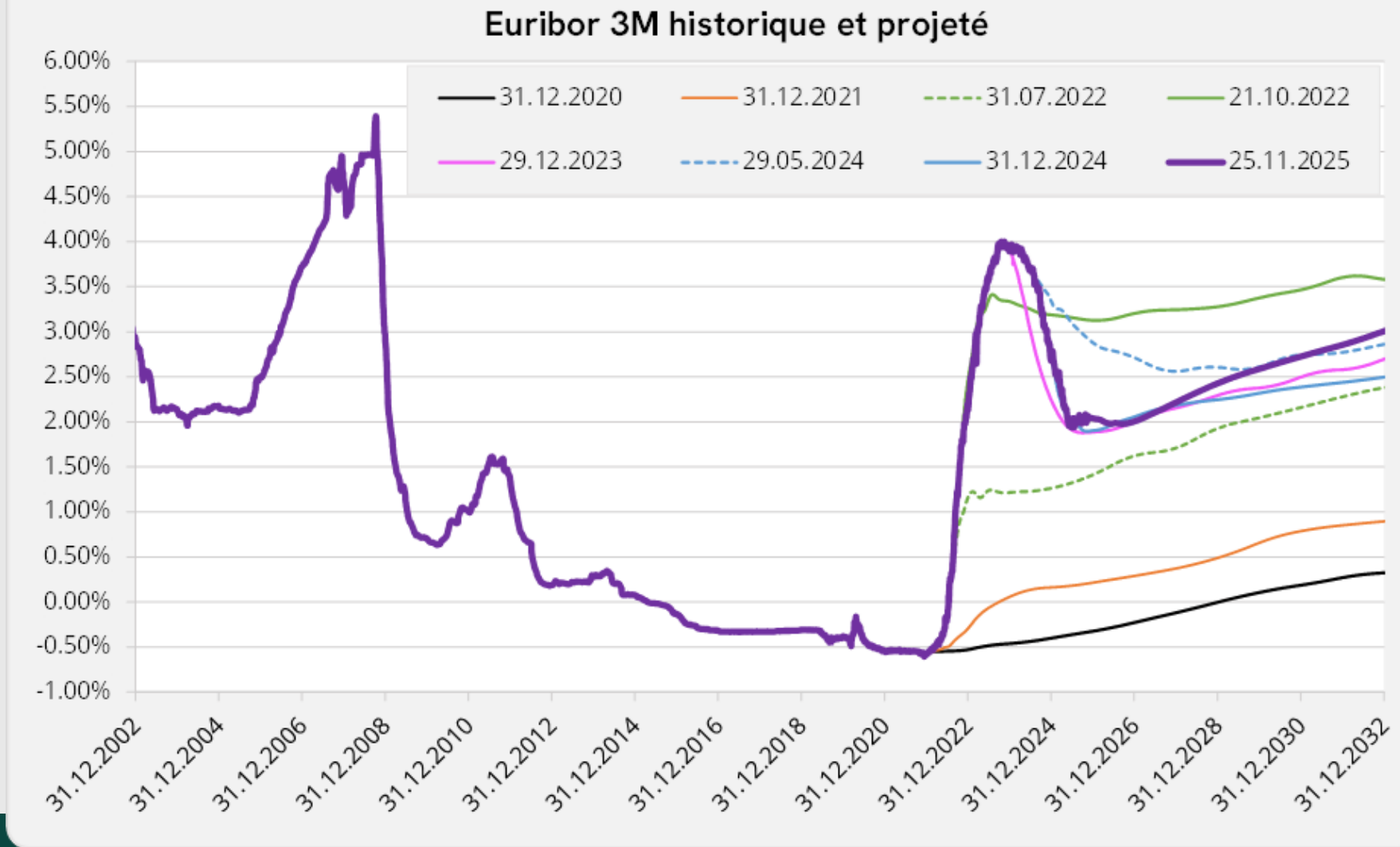
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

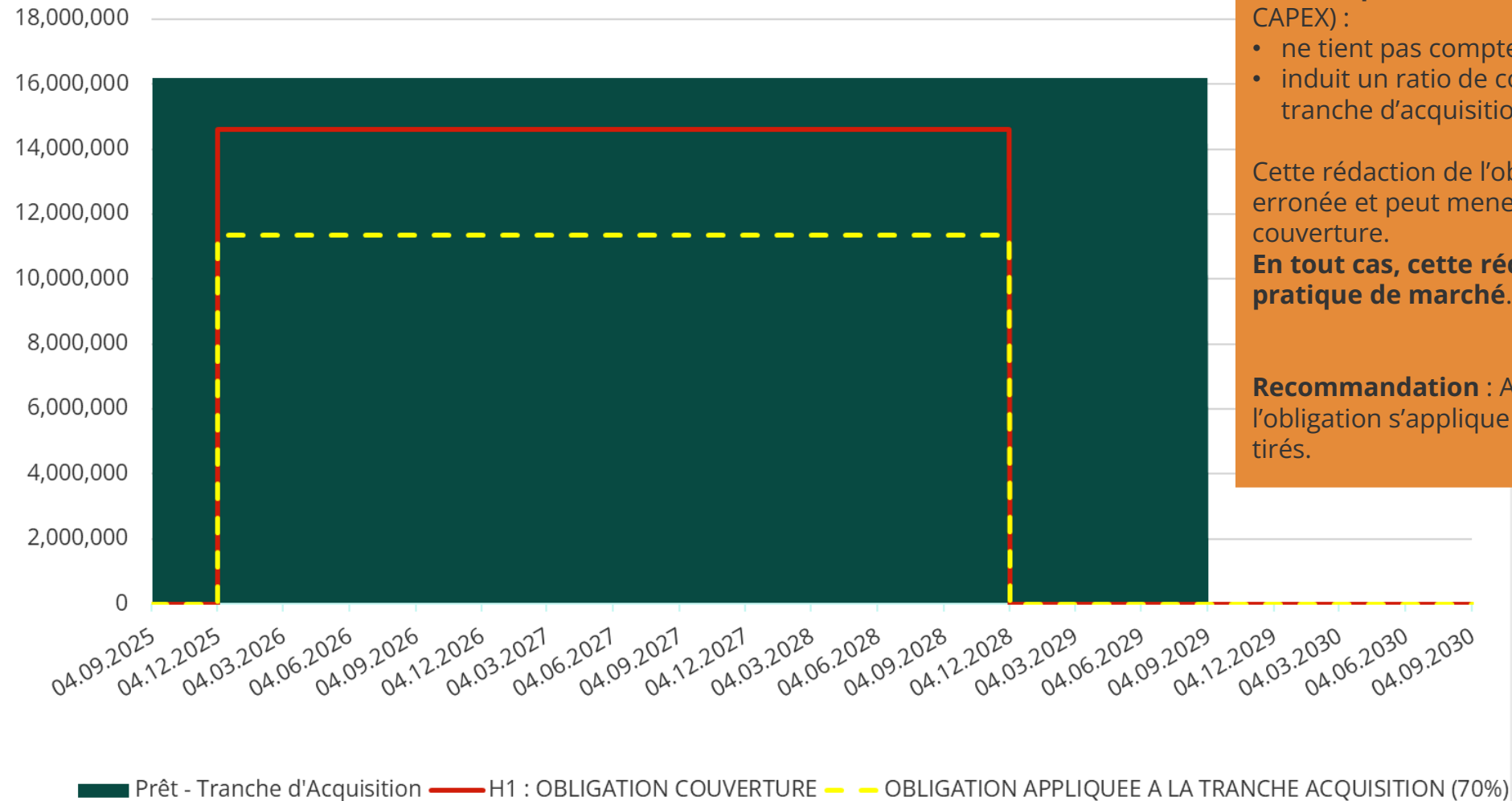
Annexes

- 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 (25/11/2025)



Cartographie des dettes



Obligation de couverture **appliquée au montant total du prêt** (tranche acquisition + tranche CAPEX) :

- ne tient pas compte des tirages réalisés et,
- induit un ratio de couverture élevé de la tranche d'acquisition.

Cette rédaction de l'obligation nous semble erronée et peut mener à une position de sur-couverture.

En tout cas, cette rédaction n'est pas une pratique de marché.

Recommandation : Appeler la banque pour que l'obligation s'applique uniquement aux montants tirés.

Financements :

Prêteurs : ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS.

Prêt – Tranche d'Acquisition : €16'200'000, tiré le 04/09/2025, amortissement in fine, échéance initiale le 04/09/2029, échéance prorogée le 04/09/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,50%.

Prêt – Tranche CAPEX : €4'650'000 dont 1'162'500 tirés à chaque trimestre entre le 04/09/2025 et le 04/09/2026, amortissement in fine, échéance le 04/09/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à justifier au Prêteur, dans le délai de quatre-vingt-dix (90) jours à compter de la Date de Signature, de la souscription d'une couverture de taux couvrant au minimum 70,00% du montant du Prêt, soit la somme de QUATORZE MILLIONS CINQ CENT QUATRE-VINGT-QUINZE MILLE EUROS (14.595.000,00 €), pour une durée minimum de trois (3) ans.

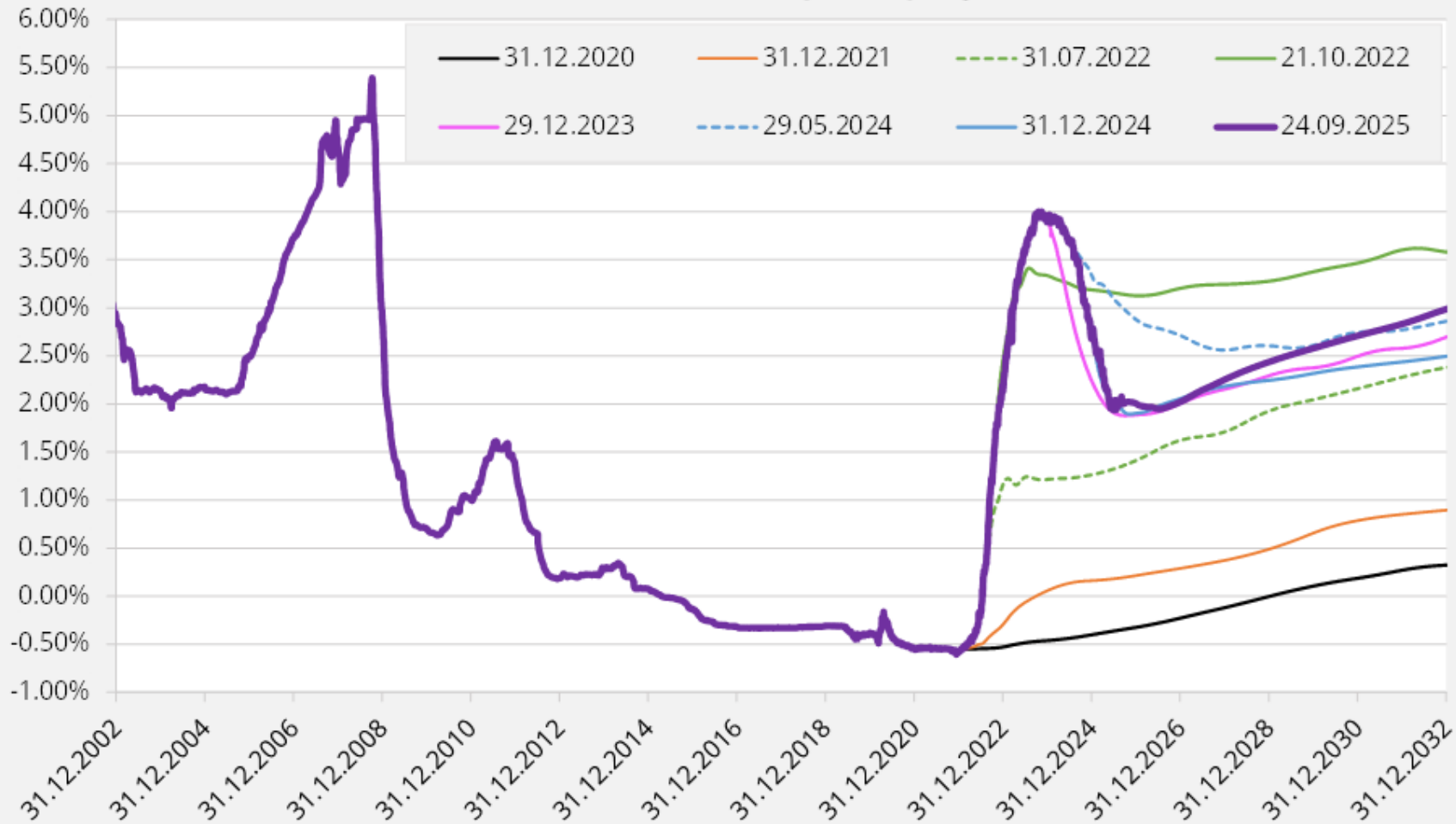
En cas de non-respect des stipulations du présent Article, le Prêteur pourra, si bon lui semble, se prévaloir des stipulations des Conditions Générales relatives à l'exigibilité anticipée du Prêt. → **04/12/2025**

Banques de couverture: ARKEA, ALPHA, BNP, CA, CERA, Natixis, Palatine, SG.

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

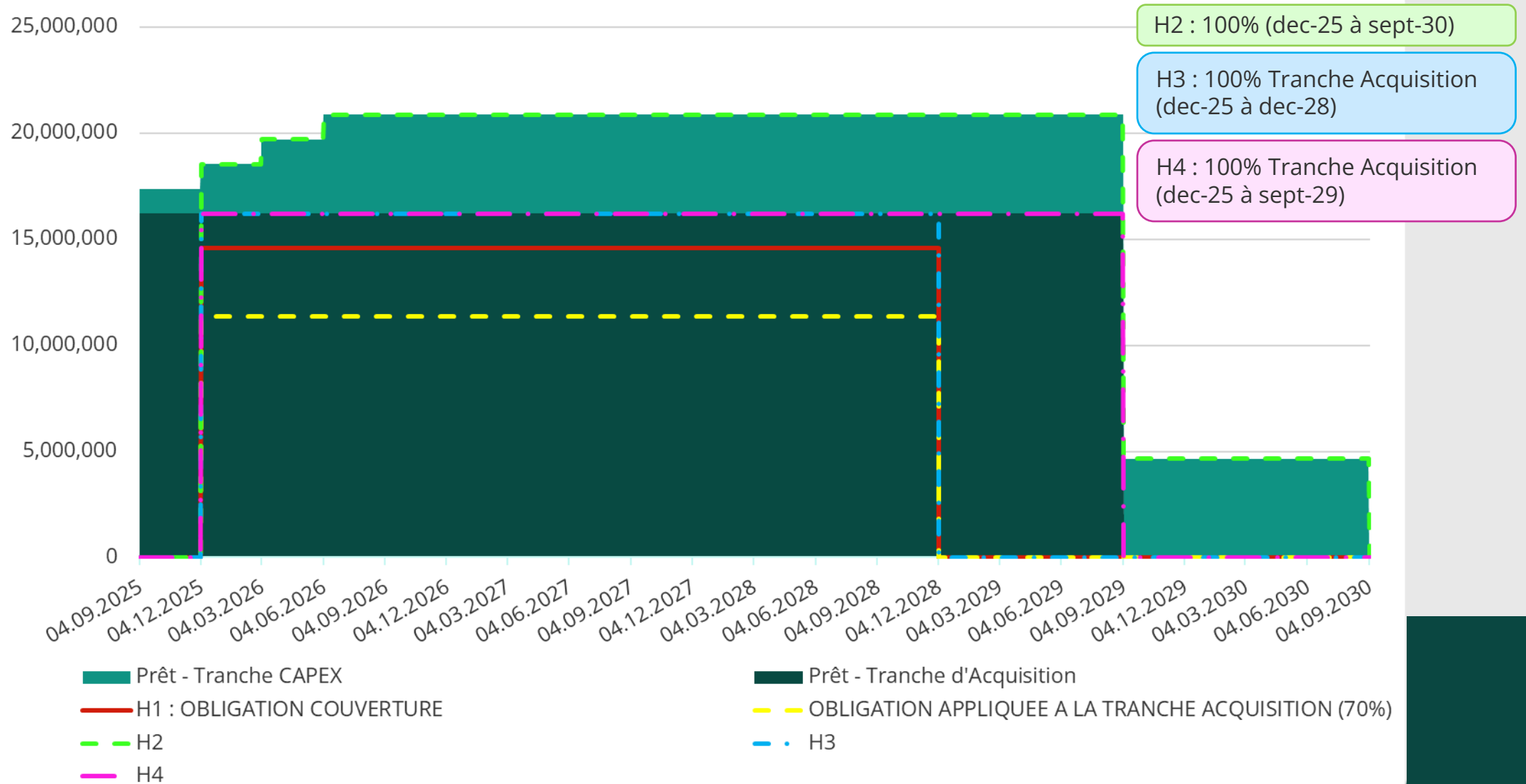


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

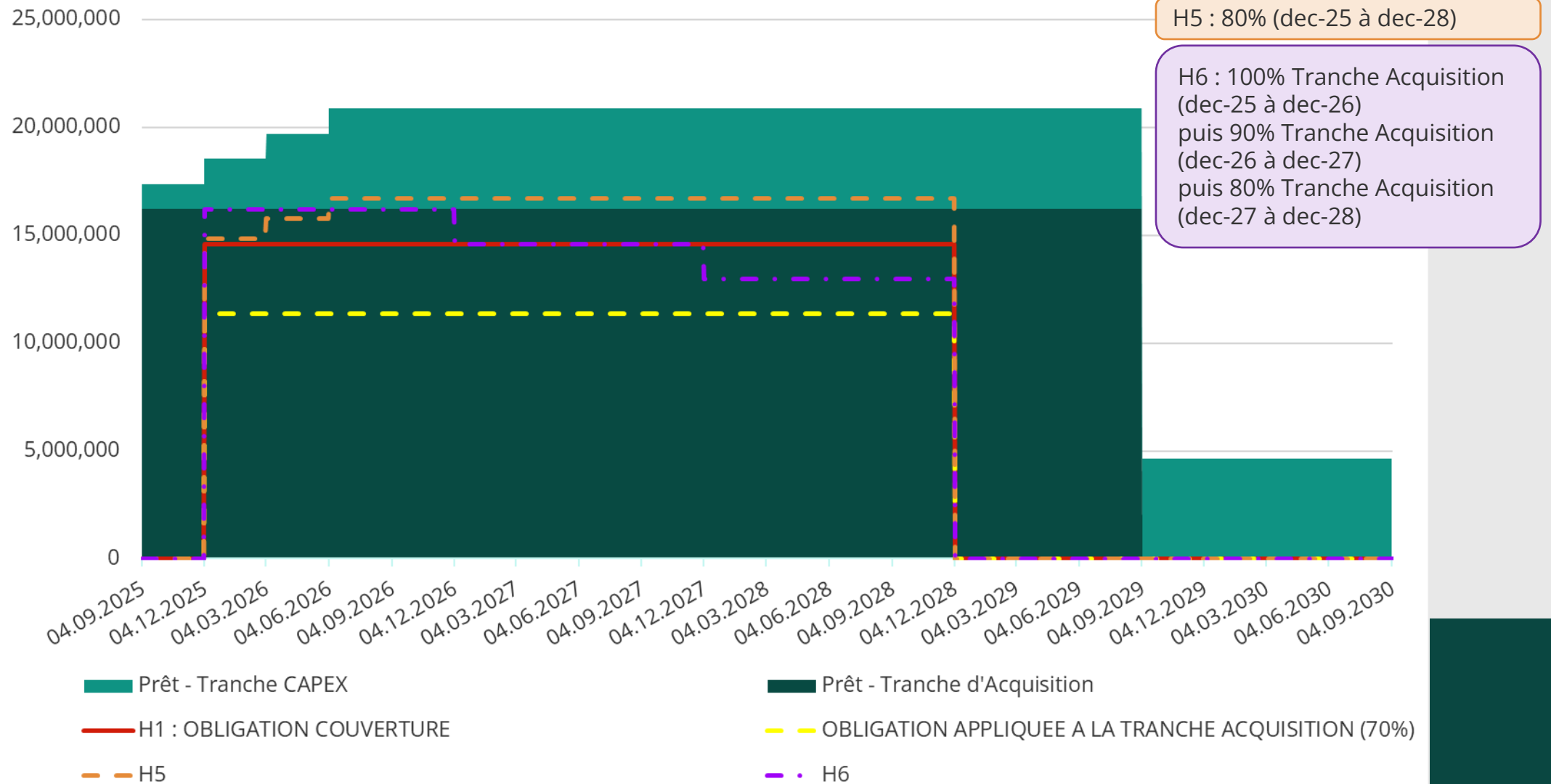
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Valeur 1bp en EUR	4,443	8,318	4,932	6,165	5,008	4,438
Swap sans Floor	2.20%	2.28%	2.20%	2.26%	2.20%	2.19%
Swap avec Floor	2.20%	2.29%	2.20%	2.27%	2.20%	2.19%

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	H1 appliqué à la tranche d'acquisition	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	3 ans	3 ans	4.75 ans	3 ans	3.75 ans	3 ans	3 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	14,595,000	11,340,000	18,525,000	16,200,000	16,200,000	14,820,000	16,200,000
Début de période	04.12.2025	04.12.2025	04.12.2025	04.12.2025	04.12.2025	04.12.2025	04.12.2025
Fin de période	04.12.2028	04.12.2028	04.09.2030	04.12.2028	04.09.2029	04.12.2028	04.12.2028
Valeur 1bp en EUR	4,443	3,452	8,318	4,932	6,165	5,008	4,438

Prime d'option lissée							
Cap 0% annualisé	2.20%	2.20%	2.29%	2.20%	2.27%	2.20%	2.19%
Taux financement Max	2.20%	2.20%	2.29%	2.20%	2.27%	2.20%	2.19%

Cap 2% annualisé	0.38%	0.38%	0.49%	0.38%	0.46%	0.38%	0.36%
Taux financement Max	2.38%	2.38%	2.49%	2.38%	2.46%	2.38%	2.36%

Cap 2.5% annualisé	0.21%	0.21%	0.29%	0.21%	0.27%	0.21%	0.20%
Taux financement Max	2.71%	2.71%	2.79%	2.71%	2.77%	2.71%	2.70%

Cap 3% annualisé	0.14%	0.14%	0.19%	0.14%	0.18%	0.14%	0.13%
Taux financement Max	3.14%	3.14%	3.19%	3.14%	3.18%	3.14%	3.13%

Prime des options en EUR							
Cap 0%	946,000	735,000	1,820,800	1,050,000	1,339,700	1,066,700	940,900
Cap 2%	161,700	125,600	387,800	179,500	270,600	183,900	154,100
Cap 2.5%	89,100	69,200	232,100	98,900	158,800	101,300	84,300
Cap 3%	59,100	45,900	154,000	65,600	105,000	67,000	56,500

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

Détail des stratégies:

H1 : 70% Tranches Acquisition + CAPEX (dec-25 à dec-28).

H1 : 70% Tranche Acquisition (dec-25 à dec-28).

H2 : 100% Tranches Acquisition + CAPEX (dec-25 à sept-30).

H3 : 100% Tranche Acquisition (dec-25 à dec-28).

H4 : 100% Tranche Acquisition (dec-25 à sept-29).

H5 : 80% Tranches Acquisition + CAPEX (dec-25 à dec-28).

H6 : 100% Tranche Acquisition (dec-25 à dec-26)
puis 90% (dec-26 à dec-27)
puis 80% (dec-27 à dec-28).

Cotations indicatives

Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

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

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

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

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
02.12.2025	04.12.2025	04.03.2026	04.03.2026	16,200,000	14,059	-140,041
02.03.2026	04.03.2026	04.06.2026	04.06.2026	16,200,000	14,371	-125,670
02.06.2026	04.06.2026	04.09.2026	04.09.2026	16,200,000	14,371	-111,299
02.09.2026	04.09.2026	04.12.2026	04.12.2026	16,200,000	14,215	-97,084
02.12.2026	04.12.2026	04.03.2027	04.03.2027	14,580,000	12,653	-84,431
02.03.2027	04.03.2027	04.06.2027	04.06.2027	14,580,000	12,934	-71,497
02.06.2027	04.06.2027	06.09.2027	06.09.2027	14,580,000	13,215	-58,282
02.09.2027	06.09.2027	06.12.2027	06.12.2027	14,580,000	12,794	-45,488
02.12.2027	06.12.2027	06.03.2028	06.03.2028	12,960,000	11,372	-34,116
02.03.2028	06.03.2028	05.06.2028	05.06.2028	12,960,000	11,372	-22,744
01.06.2028	05.06.2028	04.09.2028	04.09.2028	12,960,000	11,372	-11,372
31.08.2028	04.09.2028	04.12.2028	04.12.2028	12,960,000	11,372	0

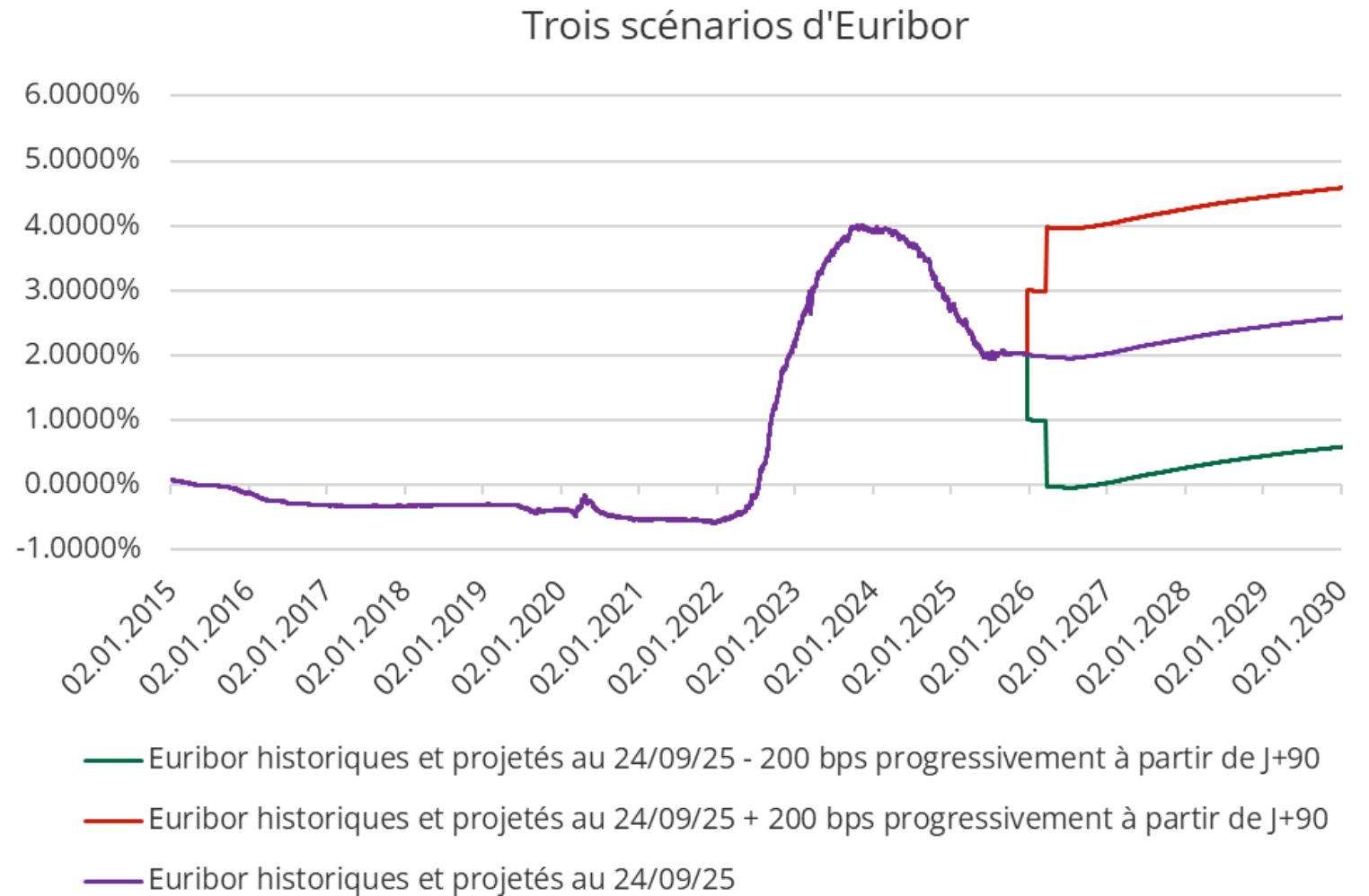
Prime lissée	0.36%
--------------	-------

Total à payer	154,100
---------------	---------

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

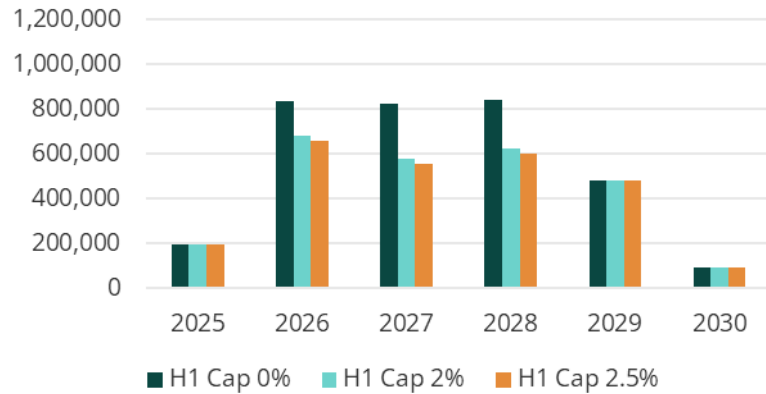
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **2.50%** (Prêt – Tranche d'Acquisition), **2%** (Prêt – Tranche CAPEX), l'impact de la variation des Euribor 3M, et le coût de la couverture à mettre en place.

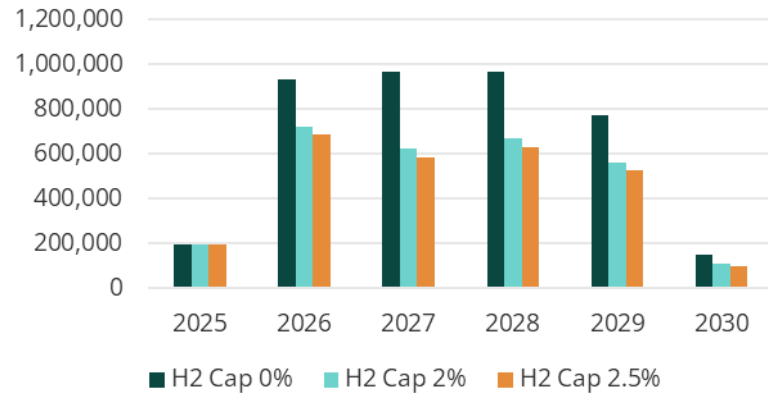


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

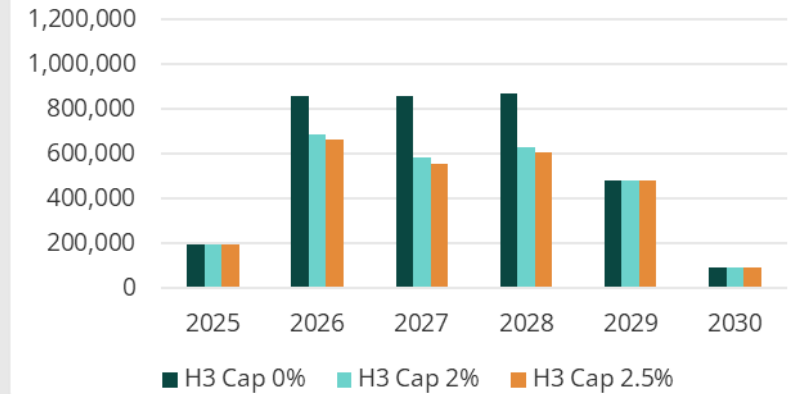
STRATEGIE H1



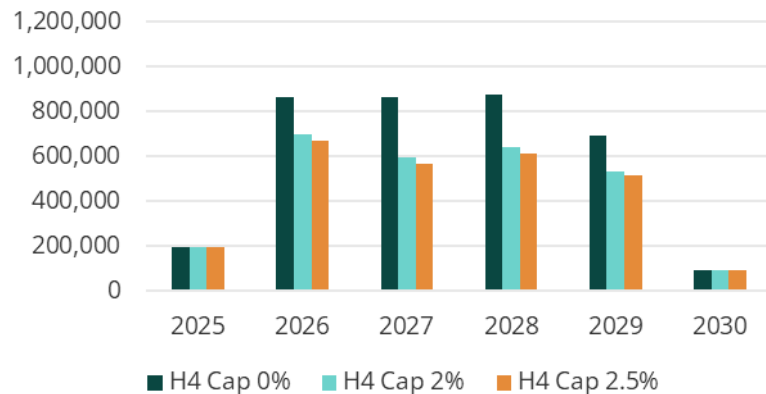
STRATEGIE H2



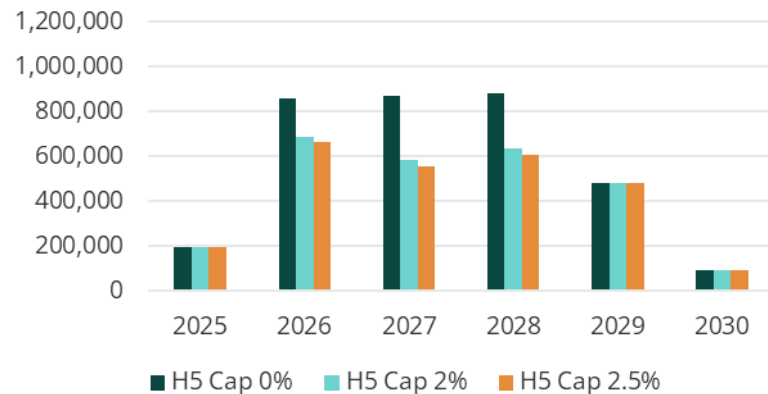
STRATEGIE H3



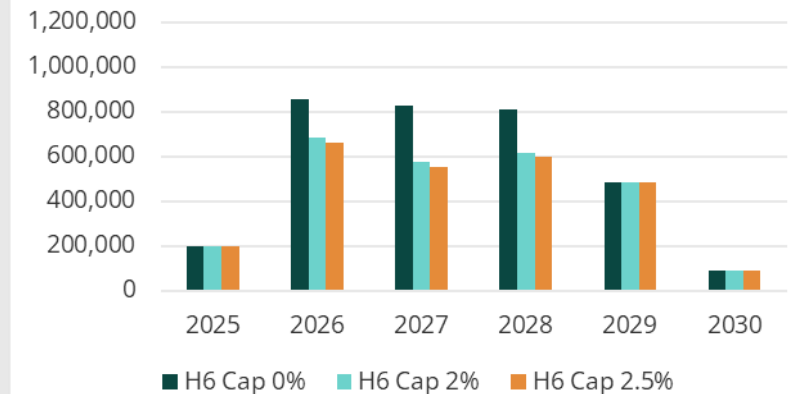
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

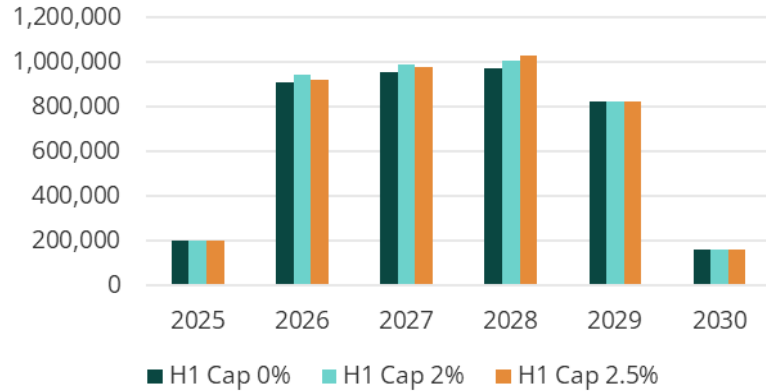


STRATEGIE H6

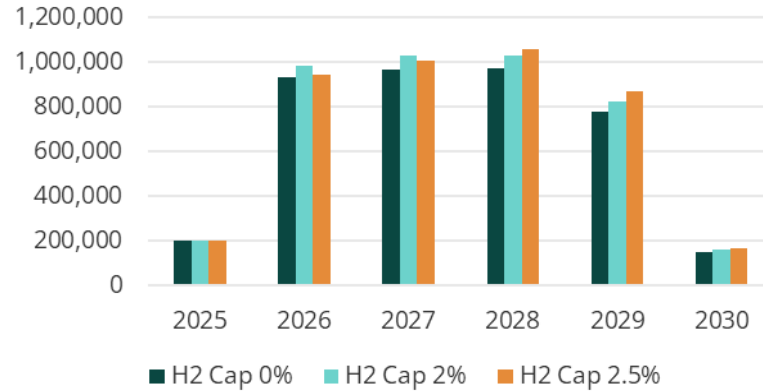


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

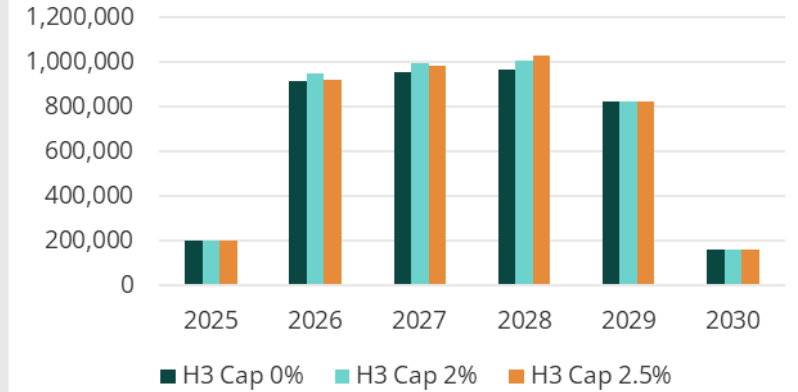
STRATEGIE H1



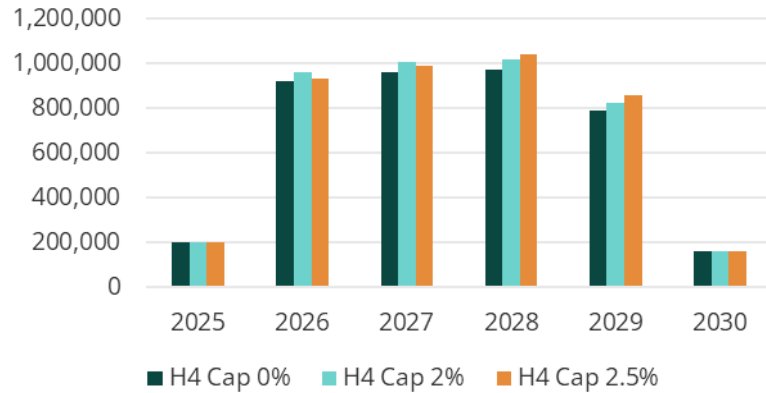
STRATEGIE H2



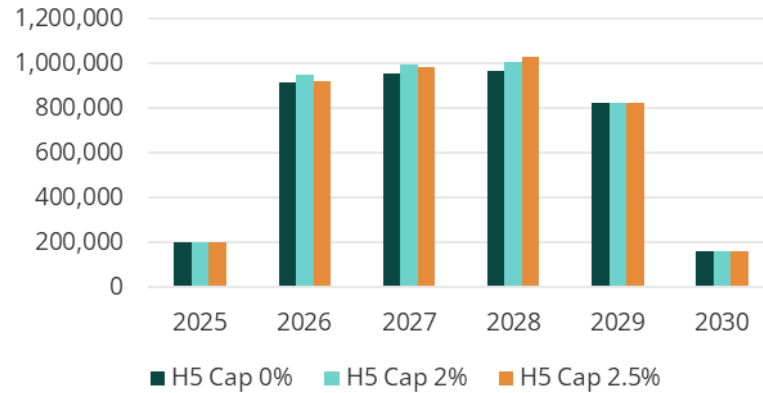
STRATEGIE H3



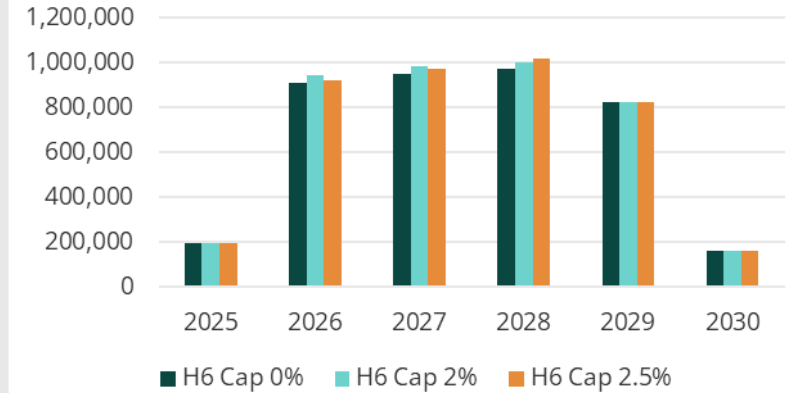
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

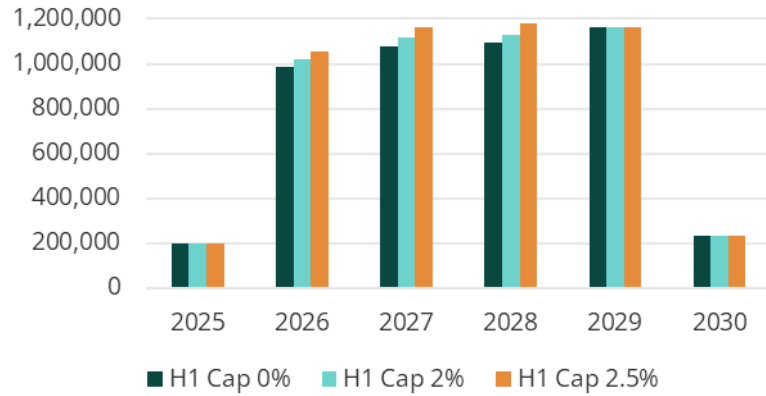


STRATEGIE H6

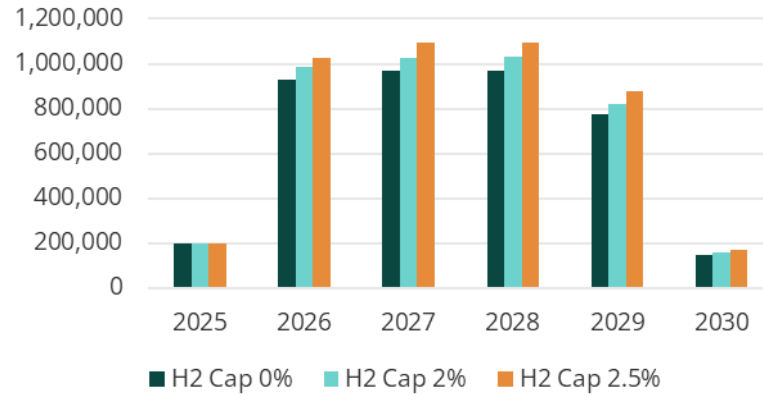


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

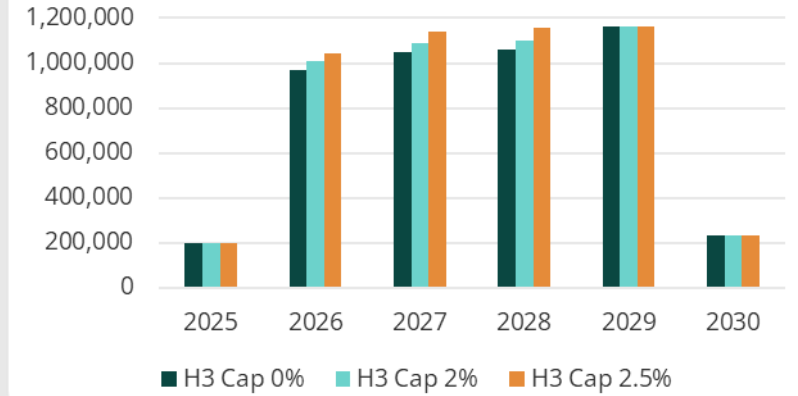
STRATEGIE H1



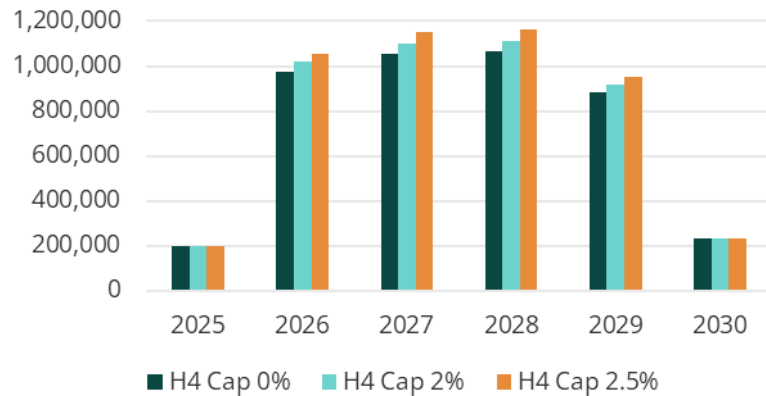
STRATEGIE H2



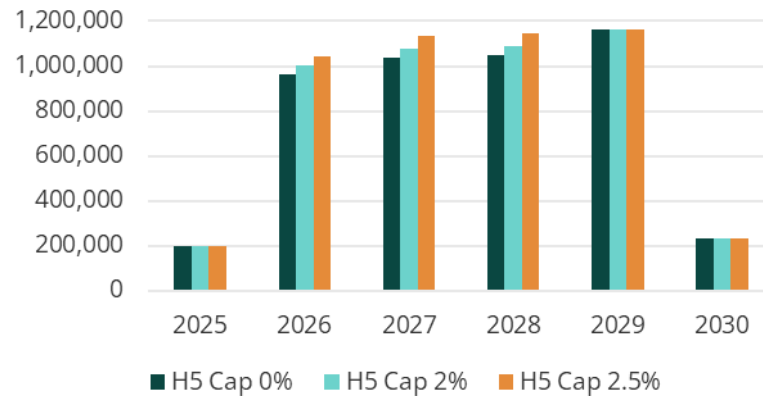
STRATEGIE H3



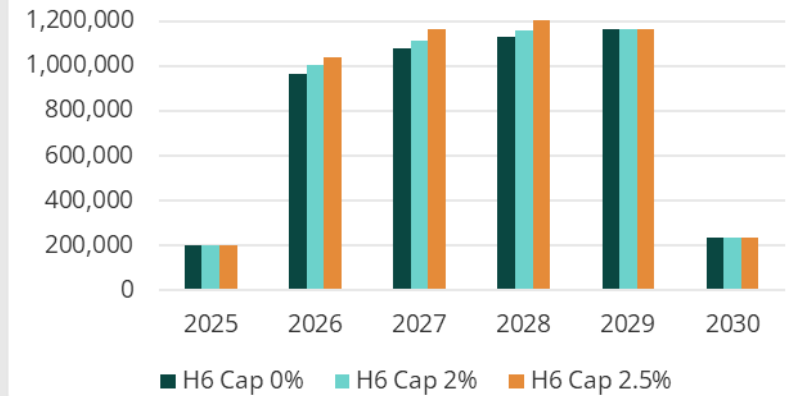
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

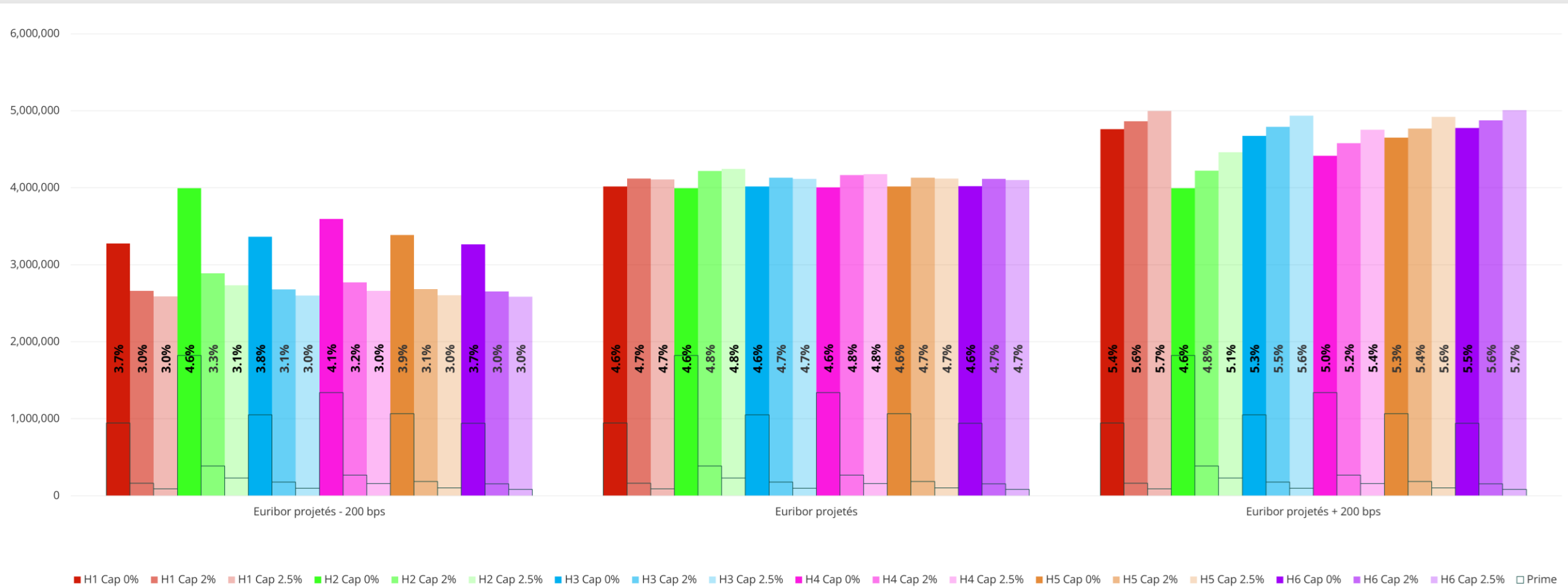


STRATEGIE H6



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	3,276,676	2,662,036	2,590,068	3,992,012	2,887,966	2,733,068	3,361,949	2,679,766	2,599,868
Euribor projetés	4,017,748	4,118,397	4,106,666	3,992,012	4,217,401	4,245,606	4,017,738	4,129,503	4,116,466
Euribor projetés + 200 bps	4,760,052	4,864,426	4,996,383	3,992,012	4,222,654	4,460,511	4,674,442	4,790,342	4,936,794

	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	3,594,533	2,770,866	2,659,768	3,384,752	2,684,226	2,602,268	3,264,675	2,654,366	2,585,268
Euribor projetés	4,003,721	4,163,487	4,176,340	4,017,411	4,131,982	4,118,866	4,019,193	4,115,929	4,101,866
Euribor projetés + 200 bps	4,413,826	4,577,726	4,754,627	4,650,892	4,769,665	4,919,576	4,774,627	4,875,497	5,008,067

Tableaux d’amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt - Tranche d'Acquisition		Prêt - Tranche CAPEX		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUV.	OBLIG. APPLIQUEE TRANCHE ACQUISITION (70%)	H2	H3	H4	H5	H6
		Amort.	CRD	Amort.	CRD									
04.09.2025	04.12.2025	0	16,200,000	0	1,162,500	17,362,500		0		0	0	0	0	0
04.12.2025	04.03.2026	0	16,200,000	0	2,325,000	18,525,000	70%	14,595,000	11,340,000	18,525,000	16,200,000	16,200,000	14,820,000	16,200,000
04.03.2026	04.06.2026	0	16,200,000	0	3,487,500	19,687,500	70%	14,595,000	11,340,000	19,687,500	16,200,000	16,200,000	15,750,000	16,200,000
04.06.2026	04.09.2026	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	11,340,000	20,850,000	16,200,000	16,200,000	16,680,000	16,200,000
04.09.2026	04.12.2026	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	11,340,000	20,850,000	16,200,000	16,200,000	16,680,000	16,200,000
04.12.2026	04.03.2027	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	11,340,000	20,850,000	16,200,000	16,200,000	16,680,000	14,580,000
04.03.2027	04.06.2027	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	11,340,000	20,850,000	16,200,000	16,200,000	16,680,000	14,580,000
04.06.2027	04.09.2027	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	11,340,000	20,850,000	16,200,000	16,200,000	16,680,000	14,580,000
04.09.2027	04.12.2027	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	11,340,000	20,850,000	16,200,000	16,200,000	16,680,000	14,580,000
04.12.2027	04.03.2028	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	11,340,000	20,850,000	16,200,000	16,200,000	16,680,000	12,960,000
04.03.2028	04.06.2028	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	11,340,000	20,850,000	16,200,000	16,200,000	16,680,000	12,960,000
04.06.2028	04.09.2028	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	11,340,000	20,850,000	16,200,000	16,200,000	16,680,000	12,960,000
04.09.2028	04.12.2028	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000	70%	14,595,000	11,340,000	20,850,000	16,200,000	16,200,000	16,680,000	12,960,000
04.12.2028	04.03.2029	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000		0		20,850,000	0	16,200,000	0	0
04.03.2029	04.06.2029	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000		0		20,850,000	0	16,200,000	0	0
04.06.2029	04.09.2029	0	16,200,000	0	4,650,000	20,850,000		0		20,850,000	0	16,200,000	0	0
04.09.2029	04.12.2029	16,200,000	0	0	4,650,000	4,650,000		0		4,650,000	0	0	0	0
04.12.2029	04.03.2030	0	0	0	4,650,000	4,650,000		0		4,650,000	0	0	0	0
04.03.2030	04.06.2030	0	0	0	4,650,000	4,650,000		0		4,650,000	0	0	0	0
04.06.2030	04.09.2030	0	0	0	4,650,000	4,650,000		0		4,650,000	0	0	0	0
04.09.2030	04.12.2030	0	0	4,650,000	0	0		0		0	0	0	0	0

Clauses contractuelles

Financement

Le Prêt est consenti pour un montant total de VINGT MILLIONS HUIT CENT CINQUANTE MILLE EUROS (20.850.000,00 €) se répartissant comme suit :

- La Tranche Acquisition pour un montant de SEIZE MILLIONS DEUX CENT MILLE EUROS (16.200.000,00 €) ;
- La Tranche Capex pour un montant de QUATRE MILLIONS SIX CENT CINQUANTE MILLE EUROS (4.650.000,00 €).

Article 5.2. Durée

Le Prêt est consenti pour une durée de quarante-huit (48) mois courant à compter de la Date de Signature.

La durée du Prêt pourra faire l'objet d'une prorogation de douze (12) mois pour être portée au total à soixante (60) mois, sur simple demande de l'Emprunteur au Prêteur.

- Date d'Echéance Finale Initiale désigne le 4 septembre 2029 ;
- Date d'Echéance Finale Prorogée désigne le 4 septembre 2030 ;

Clauses contractuelles

Remboursement

Article 5.7. Amortissement

5.7.1 Amortissement de la Tranche Acquisition

L'Encours Tranche Acquisition fera l'objet d'un amortissement *in fine* à la Date d'Echéance Finale, soit le 4 septembre 2029 (Date d'Echéance Finale Initiale) ou le 4 septembre 2030 (Date d'Echéance Finale Prorogée).

5.7.2 Amortissement de la Tranche Capex

L'Encours Tranche Capex fera l'objet d'un amortissement *in fine* à la Date d'Echéance Finale, soit le 4 septembre 2030 (Date d'Echéance Finale Initiale) ou le 4 septembre 2030 (Date d'Echéance Finale Prorogée).

Clauses contractuelles

Intérêts

Article 5.3. Intérêts

5.3.1 Taux d'Intérêts

5.3.1.1 Taux d'Intérêts applicable à la Tranche Acquisition

Le Taux d'Intérêts de la Tranche Acquisition applicable à l'Encours Tranche Acquisition pour chaque Période d'Intérêts, sera un taux variable correspondant à l'E3M majoré d'une Marge de deux cent-cinquante (250) points de base bancaire.

Etant précisé :

- Que le taux E3M retenu pour chaque Période d'Intérêts sera celui déterminé deux (2) Jours Target avant le premier Jour de cette période ;
- Qu'en cas de taux E3M négatif, celui-ci sera réputé égal à zéro pour cent (0,00 %) ;
- Qu'à titre indicatif, sur la base du taux E3M de deux virgule zéro soixante et un pour cent (2,061%) à la date du 29 août 2025, le Taux d'Intérêts applicable à la Tranche Acquisition du Prêt s'établirait à quatre virgule cinq cent soixante et un pour cent (4,561%) l'an.

5.3.1.2 Taux d'Intérêts applicable à la Tranche Capex

Le Taux d'Intérêts de la Tranche Capex applicable à l'Encours Tranche Capex pour chaque Période d'Intérêts, sera un taux variable correspondant à l'E3M majoré d'une Marge de deux cent (200) points de base bancaire.

Etant précisé :

- Que le taux E3M retenu pour chaque Période d'Intérêts sera celui déterminé deux (2) Jours Target avant le premier Jour de cette période ;
- Qu'en cas de taux E3M négatif, celui-ci sera réputé égal à zéro pour cent (0,00 %) ;
- Qu'à titre indicatif, sur la base du taux E3M de deux virgule zéro soixante et un pour cent (2,061%) à la date du 29 août 2025, le Taux d'Intérêts applicable à la Tranche Capex du Prêt s'établirait à quatre virgule zéro soixante et un pour cent (4,061%) l'an.

Clauses contractuelles

Intérêts

5.3.3

Echéances d'intérêts

Les échéances d'intérêts du Prêt seront exigibles et payables par prélèvement sur le Compte Centralisateur, à terme échu de chaque Période d'Intérêts déterminée comme suit, jusqu'à parfait et complet paiement de toutes sommes dues au titre du Prêt.

L'Emprunteur devra en conséquence payer les intérêts courus sur l'Encours à chaque Date de Paiement d'Intérêts.

Chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois et débutera le dernier Jour de la Période d'Intérêts précédente ; étant précisé :

- Qu'un même Jour ne pourra porter intérêts au titre de deux Périodes d'Intérêts consécutives ;
- Que la première Date de Paiement d'Intérêts interviendra le **4 décembre 2025** ;
- Que la dernière Date de Paiement d'Intérêts interviendra à la Date d'Echéance Finale, soit le **4 septembre 2029** en ce qui concerne la Date d'échéance Finale Initiale ou le **4 septembre 2030** en ce qui concerne la Date d'échéance Finale Prorogée.

- **Euribor** désigne le taux interbancaire offert en Euro à onze heures (11h00) (heure de PARIS) le jour de la détermination du taux d'intérêt applicable, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux), pour la période considérée (avant toute correction, tout nouveau calcul, ou toute nouvelle publication par l'administrateur), diffusé sur la page Euribor01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux), ou sur la page correspondante de tout autre service d'information qui publie ce taux à la place de Thomson Reuters. Si cette page ou si ce service n'est plus fourni, le Prêteur, avec l'accord de l'Emprunteur, pourra indiquer une page ou un service de substitution dès lors qu'il diffuse ce même taux ;
- **Euribor 3 Mois ou E3M** désigne le taux Euribor à maturité de trois (3) mois ;

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

8.1.2.2 Couverture de taux

L'Emprunteur s'engage à justifier au Prêteur, dans le délai de quatre-vingt-dix (90) jours à compter de la Date de Signature, de la souscription d'une couverture de taux couvrant au minimum 70,00% du montant du Prêt, soit la somme de QUATORZE MILLIONS CINQ CENT QUATRE-VINGT-QUINZE MILLE EUROS (14.595.000,00 €), pour une durée minimum de trois (3) ans.

En cas de non-respect des stipulations du présent Article, le Prêteur pourra, si bon lui semble, se prévaloir des stipulations des Conditions Générales relatives à l'exigibilité anticipée du Prêt.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

En cas de survenance d'un « Cas de Défaut Croisé ». Sauf stipulation contraire des Conditions Particulières, « Cas de Défaut Croisé » désigne la survenance de l'un quelconque des événements suivants :

- Retard dans le paiement de ses impôts, taxes, cotisations sociales, loyers, primes d'assurance, et de même changement d'objet social, saisie et plus généralement dans le cas de dépréciation de la valeur de ses biens sous quelque forme que ce soit (défaut d'entretien, changement de nature, aliénation ou vente, inscription de privilège, d'hypothèque, etc.) ;
- En cas de défaut de paiement à l'échéance normale ou anticipée, ou survenance d'un cas d'exigibilité anticipée au titre de tout autre contrat et/ou engagement souscrit par l'Emprunteur, permettant à un créancier (en ce compris le Prêteur) de constater l'exigibilité de sa créance et/ou déclarer sa créance exigible par anticipation, dès lors que le montant unitaire ou cumulé exigible est supérieur ou égal à 100.000€, sauf stipulations contraires des Conditions Particulières.

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:

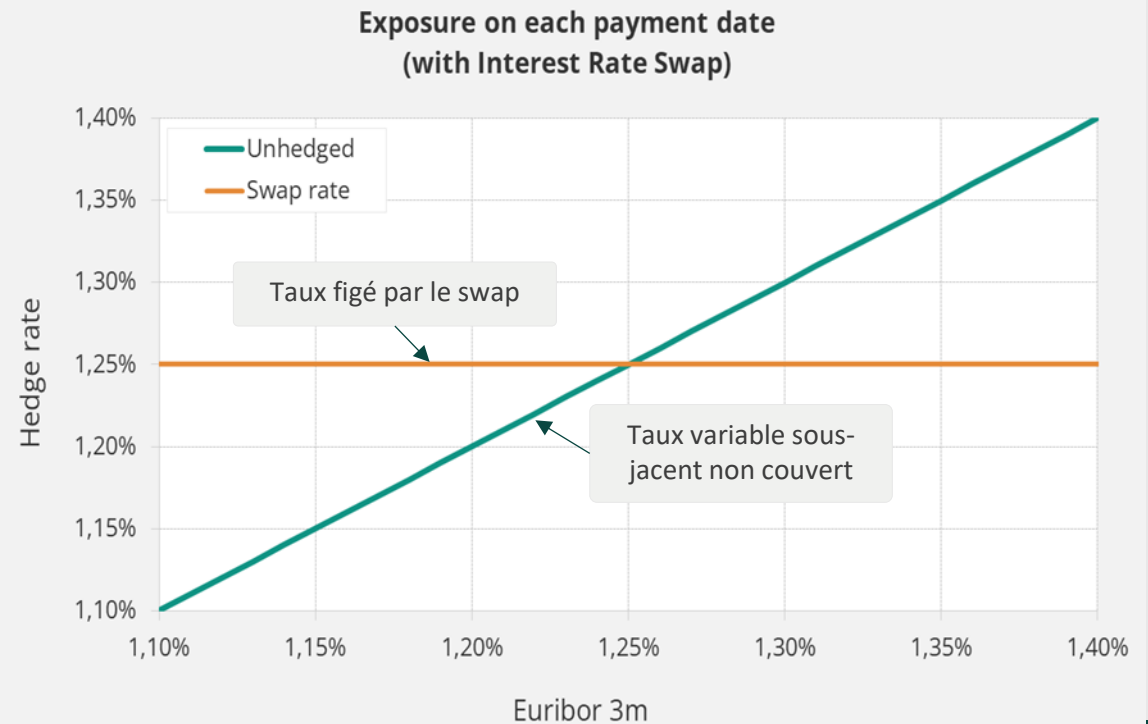
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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:

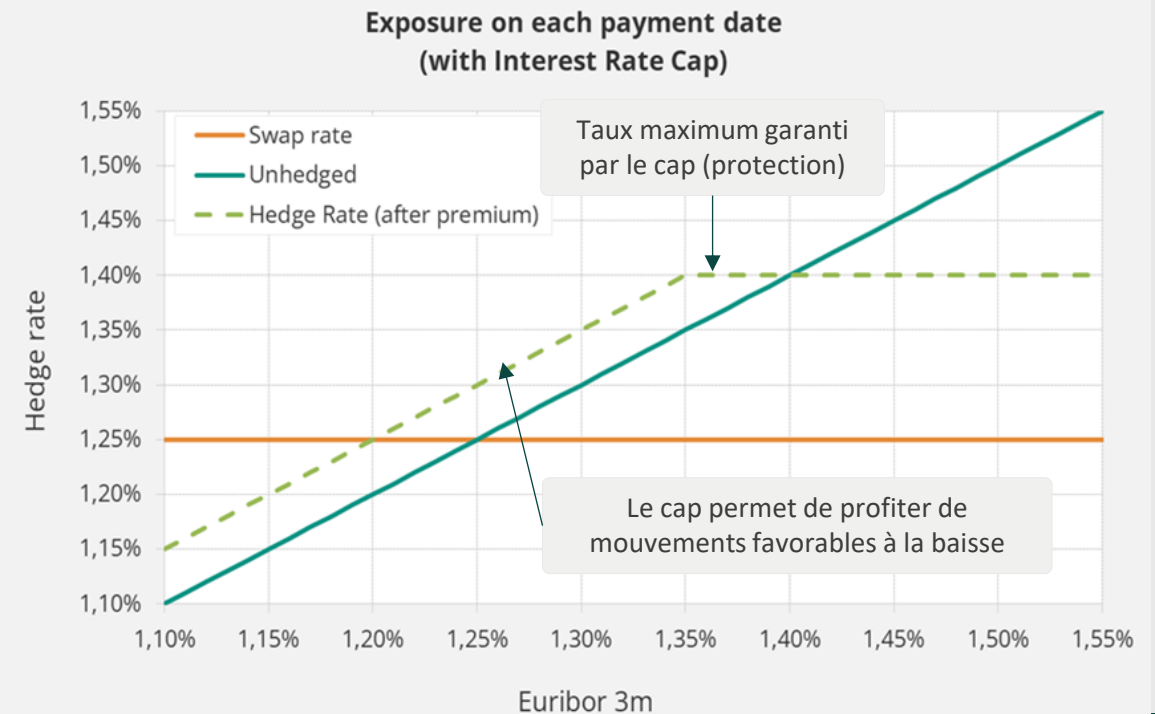
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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:

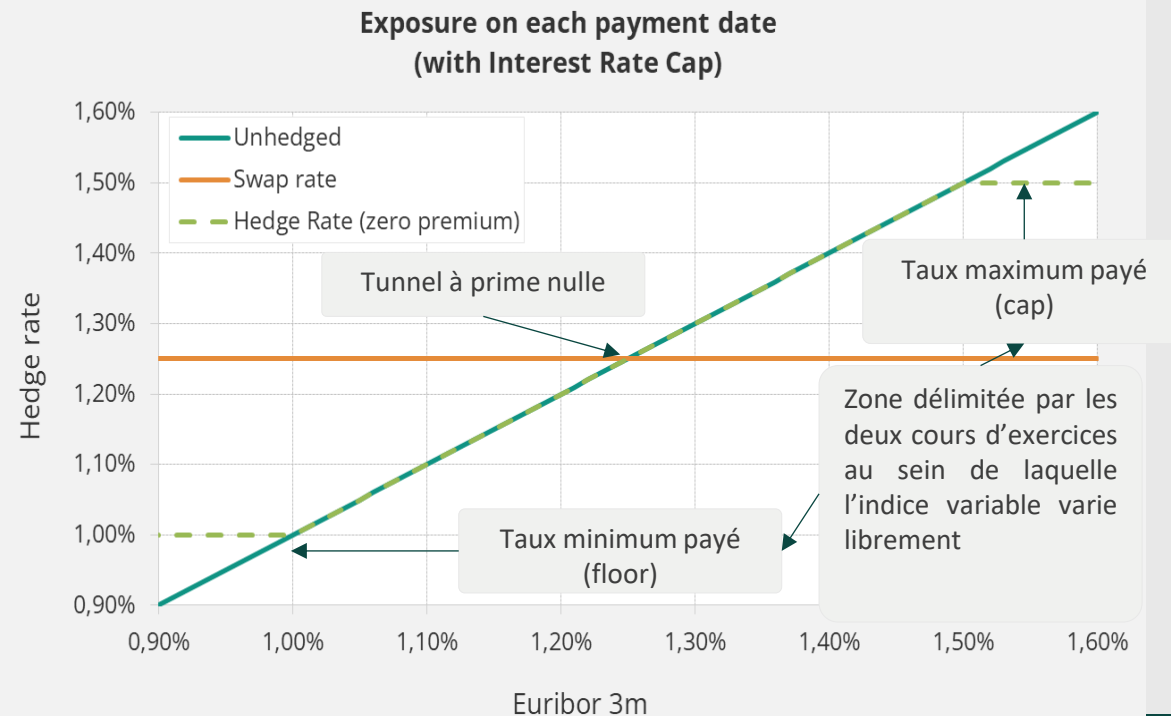
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

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:

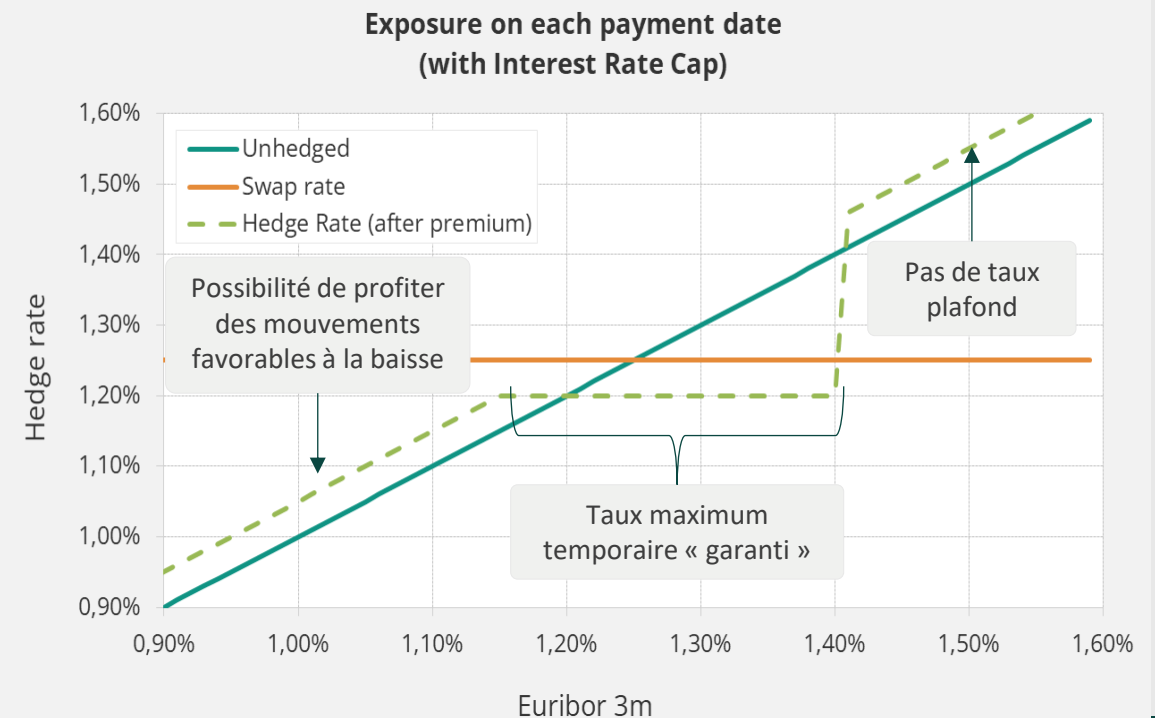
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

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:

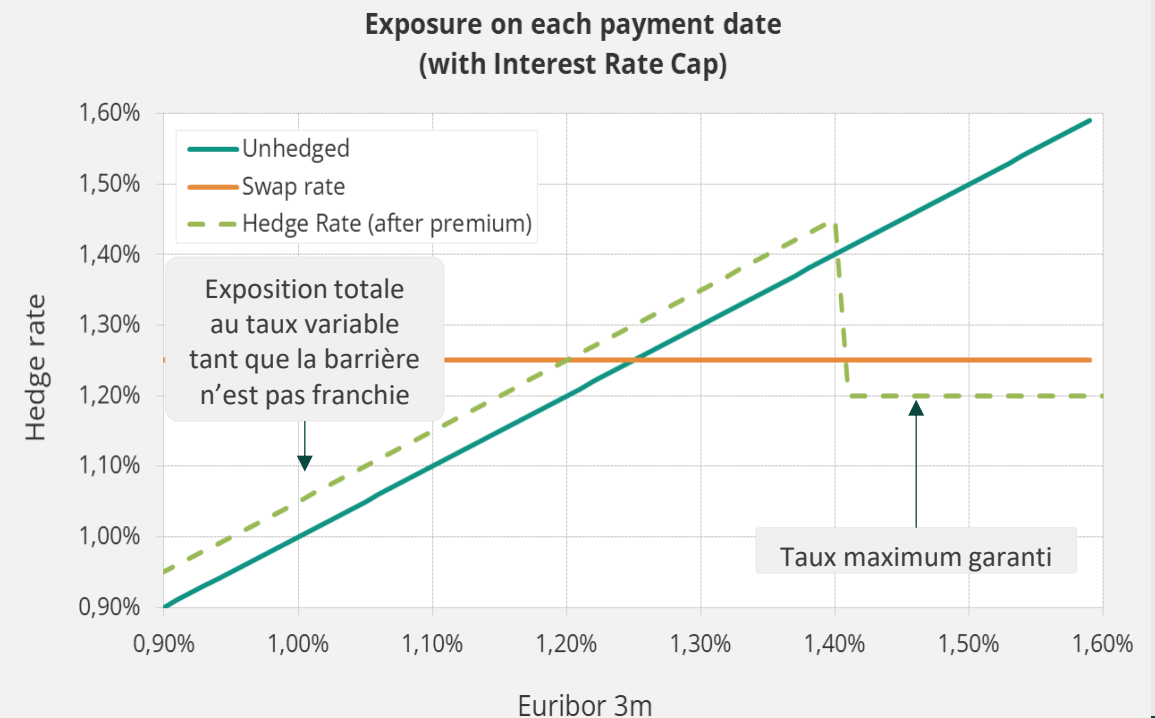
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

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:

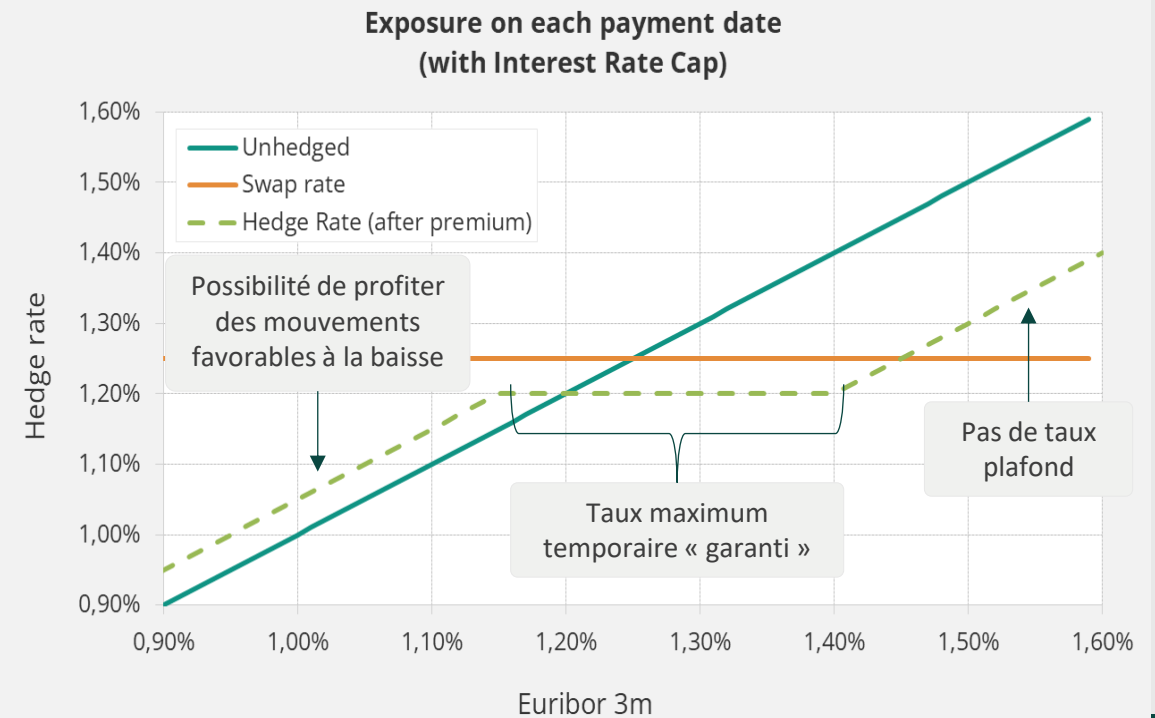
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

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.