



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

ASTR'IN

5 juin 2025

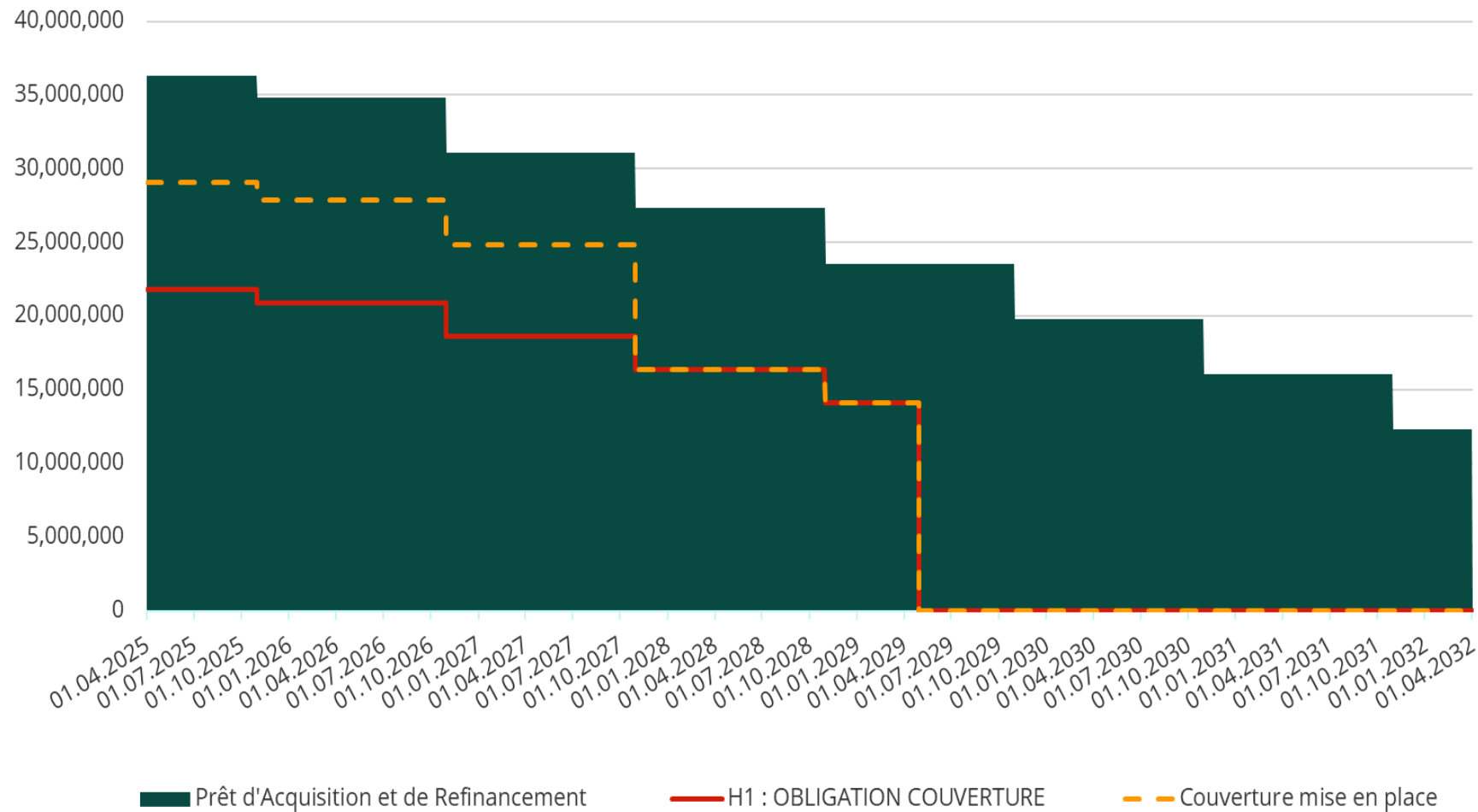


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans et 1 mois 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. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2.50% à 4 ans et 1 mois.

Répartition bancaire :
CIC 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CIC Lyon, BNP, CACE, Caisse Epargne

Prêt d'Acquisition et de Refinancement : €36'310'000, tiré le 01/04/2025, amortissement annuel, échéance 01/04/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,55%

Crédit CAPEX Non Confirmé : €15'000'000, non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux (conforme(s) aux normes FBF) devant être conclu(s) à des conditions normales de marché par l'Emprunteur dans **un délai de trois (3) mois** à compter de la Date de Signature, avec la (ou les) Banque(s) de Couverture portant sur un montant notionnel **au moins égal à tout moment à 60% de l'encours** au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, ledit contrat de couverture devant **couvrir une durée minimum de 4 ans** à compter de la date de sa conclusion, **contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Signature.

→ 01/07/2025

Banques de couverture: CIC Lyon, BNP, CACIB, Natixis.

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 : CIC

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

Date de transaction : 04/06/2025

Date de début : 01/04/2025

Date de fin : 30/04/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €29'048'000 amortissements spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/04/2029 : **0.1745%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€164'598**.

Primes à payer

Couverture CIC

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.03.2025	01.04.2025	31.07.2025	31.07.2025	29,048,000	17,037.06	-147,561
29.07.2025	31.07.2025	31.10.2025	31.10.2025	29,048,000	12,953.79	-134,607
29.10.2025	31.10.2025	30.01.2026	30.01.2026	27,848,000	12,283.68	-122,324
28.01.2026	30.01.2026	30.04.2026	30.04.2026	27,848,000	12,148.69	-110,175
28.04.2026	30.04.2026	31.07.2026	31.07.2026	27,848,000	12,418.66	-97,756
29.07.2026	31.07.2026	30.10.2026	30.10.2026	27,848,000	12,283.68	-85,473
28.10.2026	30.10.2026	29.01.2027	29.01.2027	24,848,000	10,960.38	-74,512
27.01.2027	29.01.2027	30.04.2027	30.04.2027	24,848,000	10,960.38	-63,552
28.04.2027	30.04.2027	30.07.2027	30.07.2027	24,848,000	10,960.38	-52,592
28.07.2027	30.07.2027	29.10.2027	29.10.2027	24,848,000	10,960.38	-41,631
27.10.2027	29.10.2027	31.01.2028	31.01.2028	16,386,000	7,466.10	-34,165
27.01.2028	31.01.2028	28.04.2028	28.04.2028	16,386,000	6,989.54	-27,176
26.04.2028	28.04.2028	31.07.2028	31.07.2028	16,386,000	7,466.10	-19,709
27.07.2028	31.07.2028	31.10.2028	31.10.2028	16,386,000	7,307.25	-12,402
27.10.2028	31.10.2028	31.01.2029	31.01.2029	14,136,000	6,303.87	-6,098
29.01.2029	31.01.2029	30.04.2029	30.04.2029	14,136,000	6,098.31	0

Prime lissée

0.1745%

Total à payer

164,598

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt d'Acquisition et de Refinancement		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture mise en place
		Amort.	CRD				
01.04.2025	31.07.2025	0	36,310,000	36,310,000	21,786,000	21,786,000	29,048,000
31.07.2025	31.10.2025	0	36,310,000	36,310,000	21,786,000	21,786,000	29,048,000
31.10.2025	31.01.2026	1,500,000	34,810,000	34,810,000	20,886,000	20,886,000	27,848,000
31.01.2026	30.04.2026	0	34,810,000	34,810,000	20,886,000	20,886,000	27,848,000
30.04.2026	31.07.2026	0	34,810,000	34,810,000	20,886,000	20,886,000	27,848,000
31.07.2026	31.10.2026	0	34,810,000	34,810,000	20,886,000	20,886,000	27,848,000
31.10.2026	31.01.2027	3,750,000	31,060,000	31,060,000	18,636,000	18,636,000	24,848,000
31.01.2027	30.04.2027	0	31,060,000	31,060,000	18,636,000	18,636,000	24,848,000
30.04.2027	31.07.2027	0	31,060,000	31,060,000	18,636,000	18,636,000	24,848,000
31.07.2027	31.10.2027	0	31,060,000	31,060,000	18,636,000	18,636,000	24,848,000
31.10.2027	31.01.2028	3,750,000	27,310,000	27,310,000	16,386,000	16,386,000	16,386,000
31.01.2028	30.04.2028	0	27,310,000	27,310,000	16,386,000	16,386,000	16,386,000
30.04.2028	31.07.2028	0	27,310,000	27,310,000	16,386,000	16,386,000	16,386,000
31.07.2028	31.10.2028	0	27,310,000	27,310,000	16,386,000	16,386,000	16,386,000
31.10.2028	31.01.2029	3,750,000	23,560,000	23,560,000	14,136,000	14,136,000	14,136,000
31.01.2029	30.04.2029	0	23,560,000	23,560,000	14,136,000	14,136,000	14,136,000
30.04.2029	31.07.2029	0	23,560,000	23,560,000	0	0	0
31.07.2029	31.10.2029	0	23,560,000	23,560,000	0	0	0
31.10.2029	31.01.2030	3,750,000	19,810,000	19,810,000	0	0	0
31.01.2030	30.04.2030	0	19,810,000	19,810,000	0	0	0
30.04.2030	31.07.2030	0	19,810,000	19,810,000	0	0	0
31.07.2030	31.10.2030	0	19,810,000	19,810,000	0	0	0
31.10.2030	31.01.2031	3,750,000	16,060,000	16,060,000	0	0	0
31.01.2031	30.04.2031	0	16,060,000	16,060,000	0	0	0
30.04.2031	31.07.2031	0	16,060,000	16,060,000	0	0	0
31.07.2031	31.10.2031	0	16,060,000	16,060,000	0	0	0
31.10.2031	31.01.2032	3,750,000	12,310,000	12,310,000	0	0	0
31.01.2032	30.04.2032	0	12,310,000	12,310,000	0	0	0
30.04.2032	31.07.2032	12,310,000	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	9,438
-------------	-------

CIC

Economies totales

178,952

Taux/Prix sans marge bancaire	154,788
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	343,550
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	188,762
-----------------------------------------------	---------

Prix final	164,598
------------	---------

Marge finale	9,810
--------------	-------

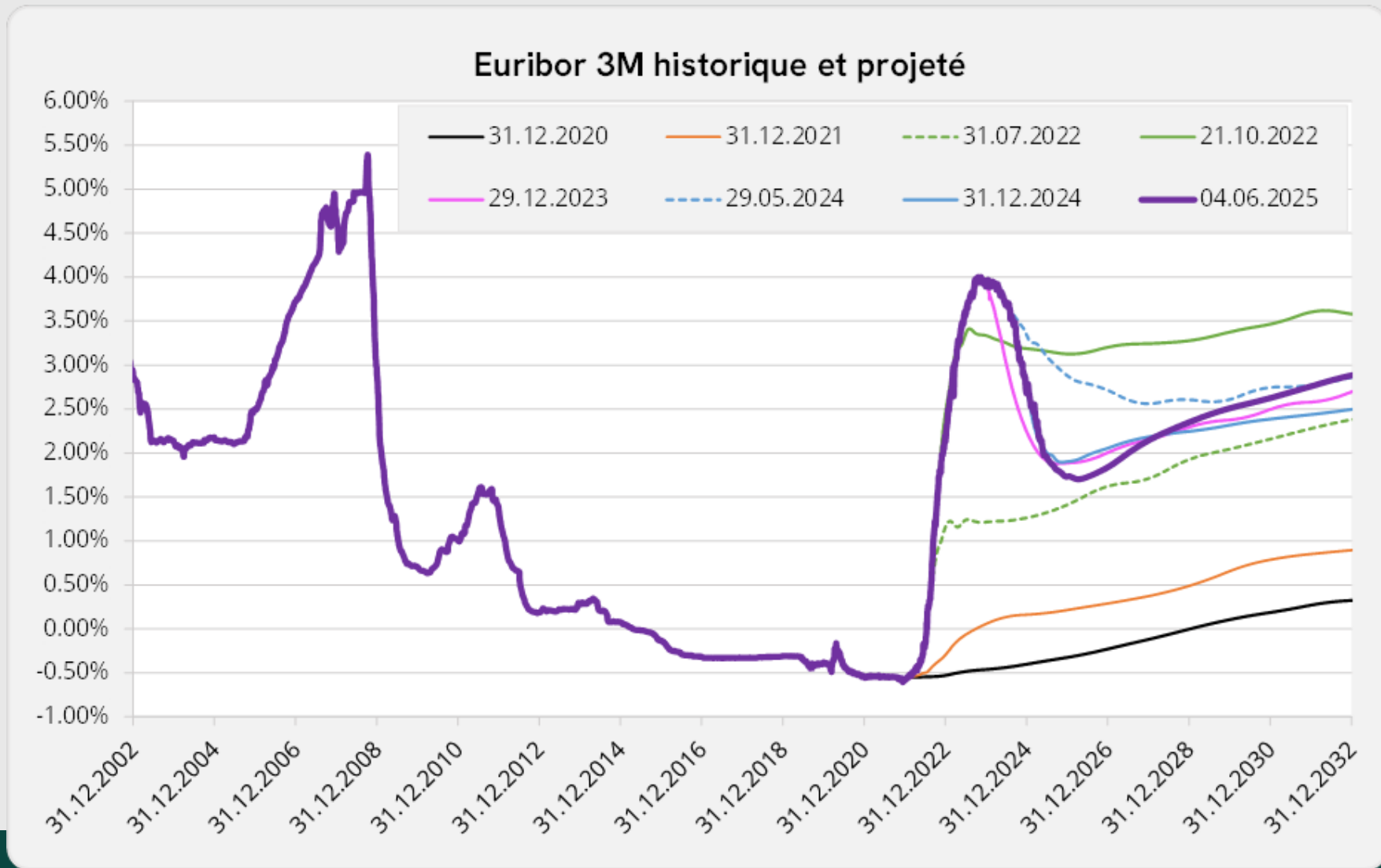
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

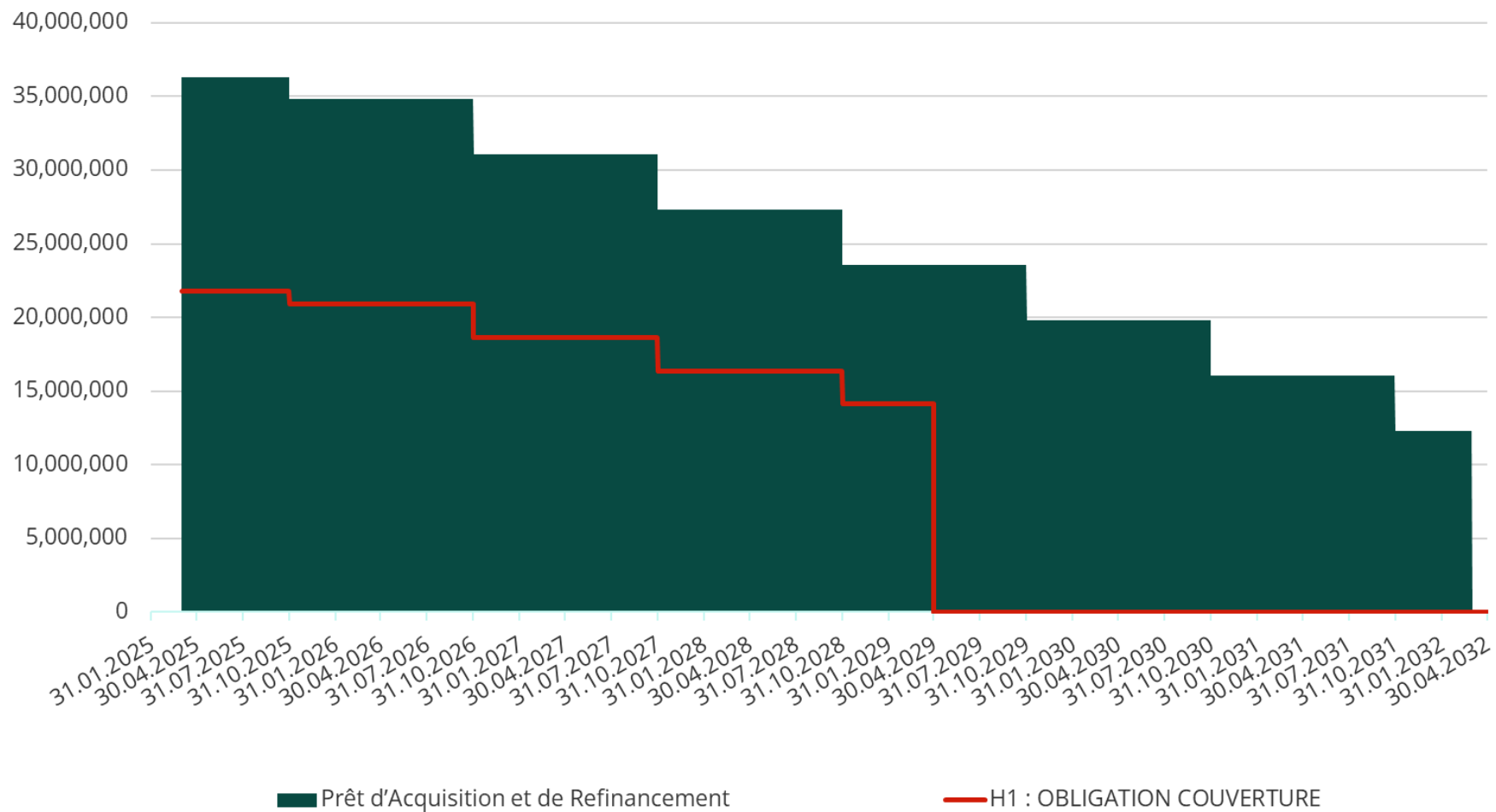
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- 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 (04/06/2025)



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CIC Lyon, BNP, CACE, Caisse Epargne

Prêt d'Acquisition et de Refinancement : €36'310'000, tiré le 01/04/2025, amortissement annuel, échéance 01/04/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,55%

Crédit CAPEX Non Confirmé : €15'000'000, non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux (conforme(s) aux normes FBF) devant être conclu(s) à des conditions normales de marché par l'Emprunteur dans **un délai de trois (3) mois** à compter de la Date de Signature, avec la (ou les) Banque(s) de Couverture portant sur un montant notionnel **au moins égal à tout moment à 60% de l'encours** au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, ledit contrat de couverture devant **couvrir une durée minimum de 4 ans** à compter de la date de sa conclusion, **contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Signature.

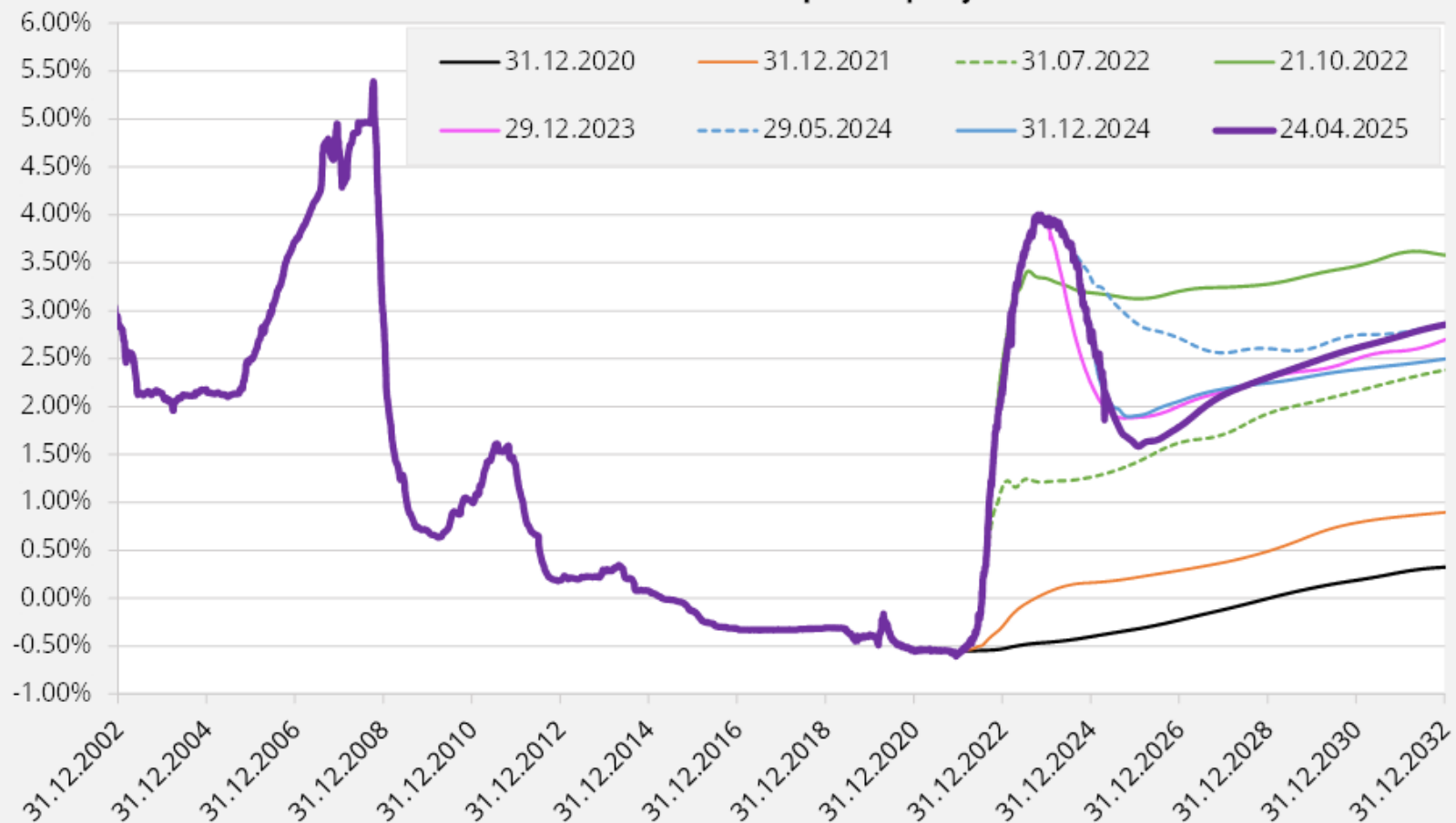
→ 01/07/2025

Banques de couverture: CIC Lyon, BNP, CACIB, Natixis.

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

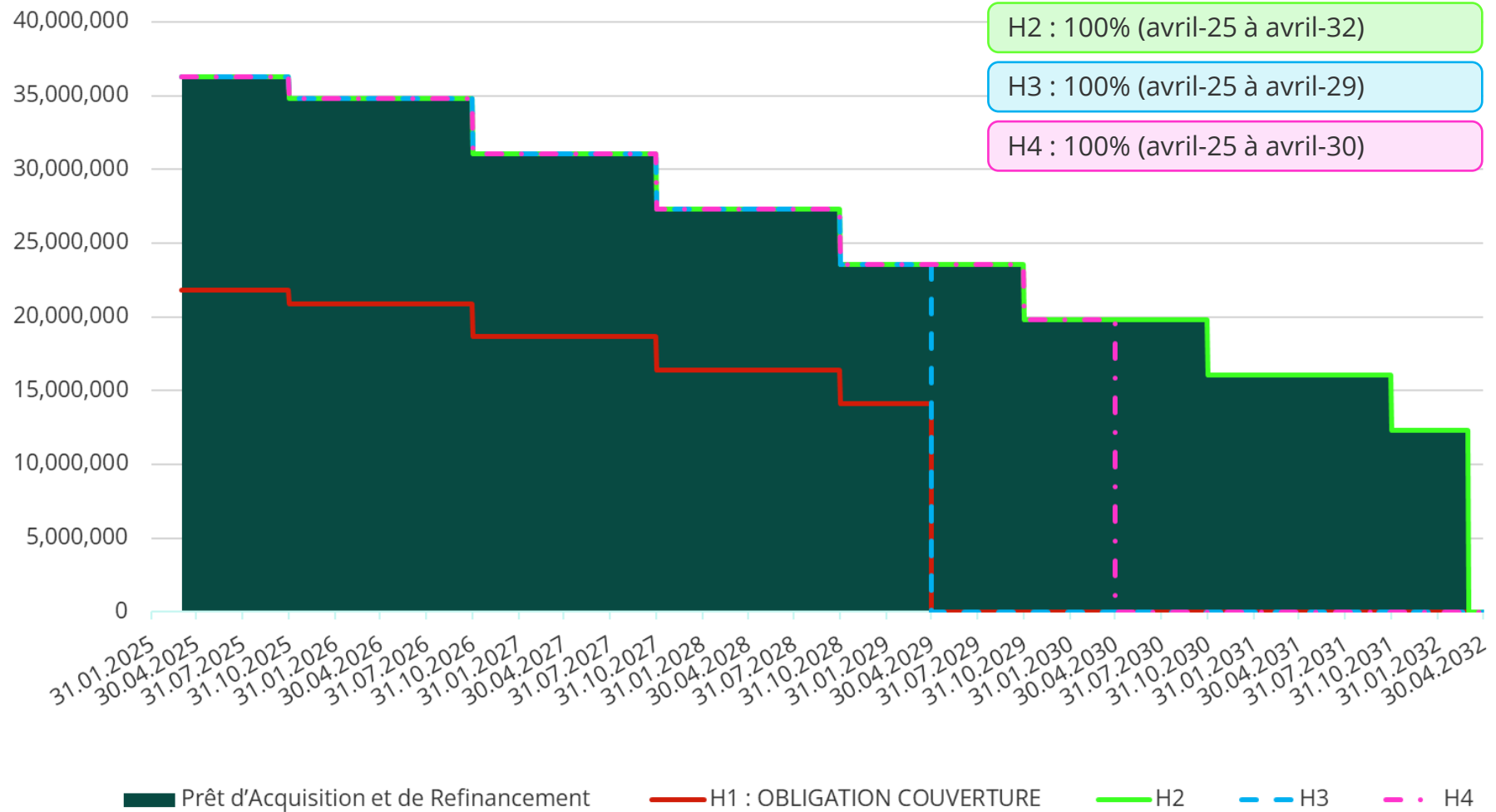


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

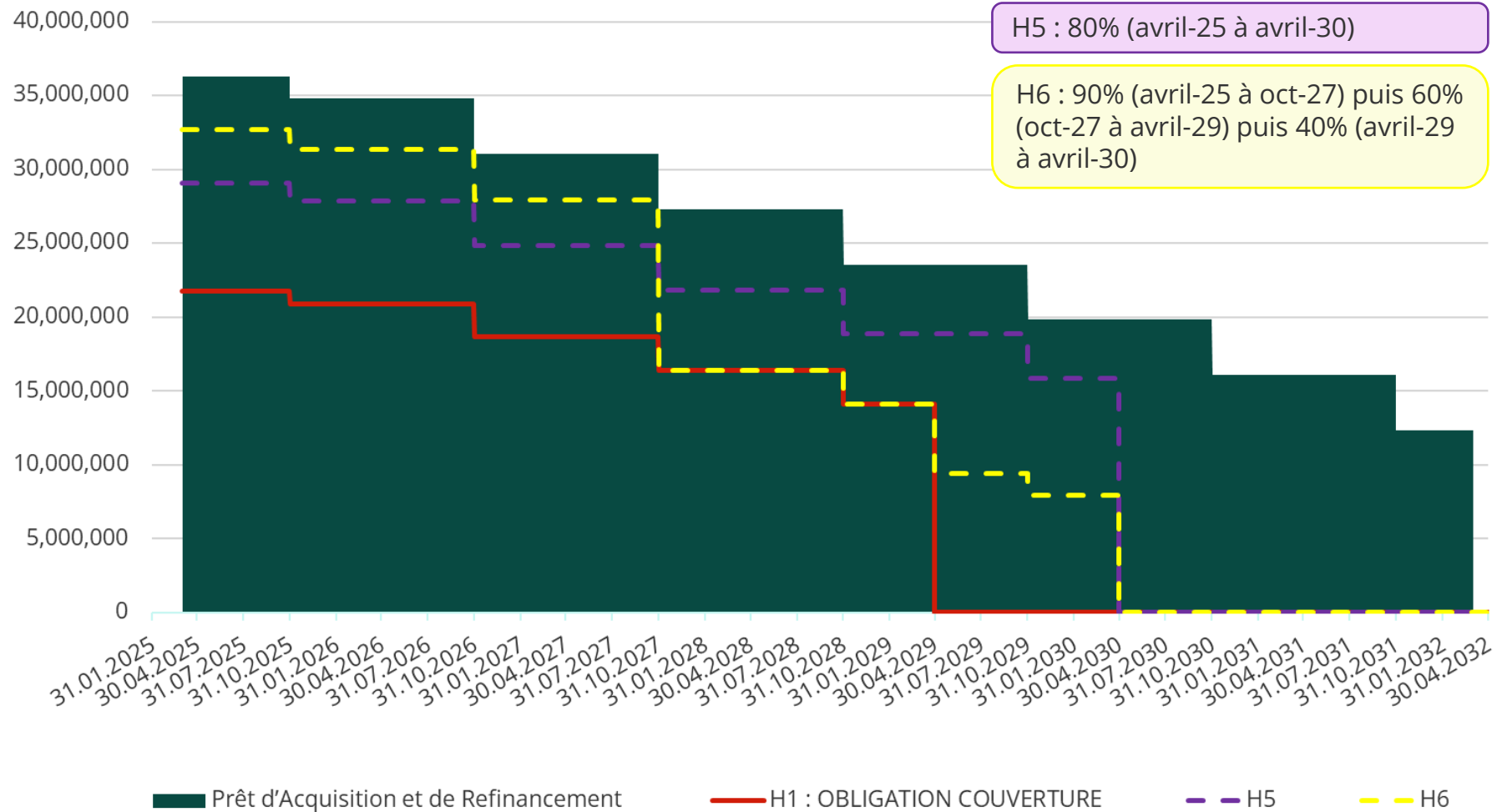
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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
Valeur 1bp en EUR	7,673	18,152
Swap sans Floor	2.04%	2.18%
Swap avec Floor	2.06%	2.22%

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	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	4 ans	7 ans	4 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	21,786,000	36,310,000	36,310,000	36,310,000	29,048,000	32,679,000
Début de période	01.04.2025	01.04.2025	01.04.2025	01.04.2025	01.04.2025	01.04.2025
Fin de période	30.04.2029	01.04.2032	30.04.2029	30.04.2030	30.04.2030	30.04.2030
Valeur 1bp en EUR	7,673	18,152	12,788	14,988	11,990	11,201

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.03%	2.21%	2.03%	2.10%	2.10%	2.04%
Taux financement Max	2.03%	2.21%	2.03%	2.10%	2.10%	2.04%

Cap 2% annualisé	0.43%	0.62%	0.43%	0.51%	0.51%	0.44%
Taux financement Max	2.43%	2.62%	2.43%	2.51%	2.51%	2.44%

Cap 2.5% annualisé	0.27%	0.43%	0.27%	0.33%	0.33%	0.28%
Taux financement Max	2.77%	2.93%	2.77%	2.83%	2.83%	2.78%

Cap 3% annualisé	0.20%	0.32%	0.20%	0.24%	0.24%	0.20%
Taux financement Max	3.20%	3.32%	3.20%	3.24%	3.24%	3.20%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	1,507,800	3,793,700	2,512,300	3,024,000	2,419,000	2,208,400
Cap 2%	320,500	1,062,000	534,000	731,500	584,600	475,400
Cap 2.5%	201,200	737,900	335,400	482,600	385,500	301,200
Cap 3%	145,700	548,900	242,800	352,400	281,500	220,000

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

- Détail des stratégies:**
- H1** : 60% jusqu'en avril-29.
- H2** : 100% jusqu'en avril-32.
- H3** : 100% jusqu'à avril-29.
- H4** : 100% jusqu'en avril-30.
- H5** : 80% jusqu'en avril-30.
- H6** : 90% jusqu'en oct-27 puis 60% jusqu'en avril-29 puis 40% jusqu'en avril-30.

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 2.50%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.03.2025	01.04.2025	31.07.2025	01.07.2025	32,679,000	29,533	-271,667
29.07.2025	31.07.2025	31.10.2025	31.10.2025	32,679,000	22,455	-249,213
29.10.2025	31.10.2025	31.01.2026	30.01.2026	31,329,000	21,527	-227,686
28.01.2026	30.01.2026	30.04.2026	30.04.2026	31,329,000	21,059	-206,627
28.04.2026	30.04.2026	31.07.2026	31.07.2026	31,329,000	21,527	-185,100
29.07.2026	31.07.2026	30.10.2026	30.10.2026	31,329,000	21,293	-163,807
28.10.2026	30.10.2026	29.01.2027	29.01.2027	27,954,000	18,999	-144,807
27.01.2027	29.01.2027	30.04.2027	30.04.2027	27,954,000	18,999	-125,808
28.04.2027	30.04.2027	30.07.2027	30.07.2027	27,954,000	18,999	-106,809
28.07.2027	30.07.2027	29.10.2027	29.10.2027	27,954,000	18,999	-87,810
27.10.2027	29.10.2027	31.01.2028	31.01.2028	16,386,000	11,504	-76,306
27.01.2028	31.01.2028	28.04.2028	28.04.2028	16,386,000	10,770	-65,536
26.04.2028	28.04.2028	31.07.2028	31.07.2028	16,386,000	11,504	-54,032
27.07.2028	31.07.2028	31.10.2028	31.10.2028	16,386,000	11,259	-42,773
27.10.2028	31.10.2028	31.01.2029	31.01.2029	14,136,000	9,713	-33,060
29.01.2029	31.01.2029	30.04.2029	30.04.2029	14,136,000	9,396	-23,663
26.04.2029	30.04.2029	31.07.2029	31.07.2029	9,424,000	6,475	-17,188
27.07.2029	31.07.2029	31.10.2029	31.10.2029	9,424,000	6,475	-10,712
29.10.2029	31.10.2029	31.01.2030	31.01.2030	7,924,000	5,445	-5,267
29.01.2030	31.01.2030	30.04.2030	30.04.2030	7,924,000	5,267	0

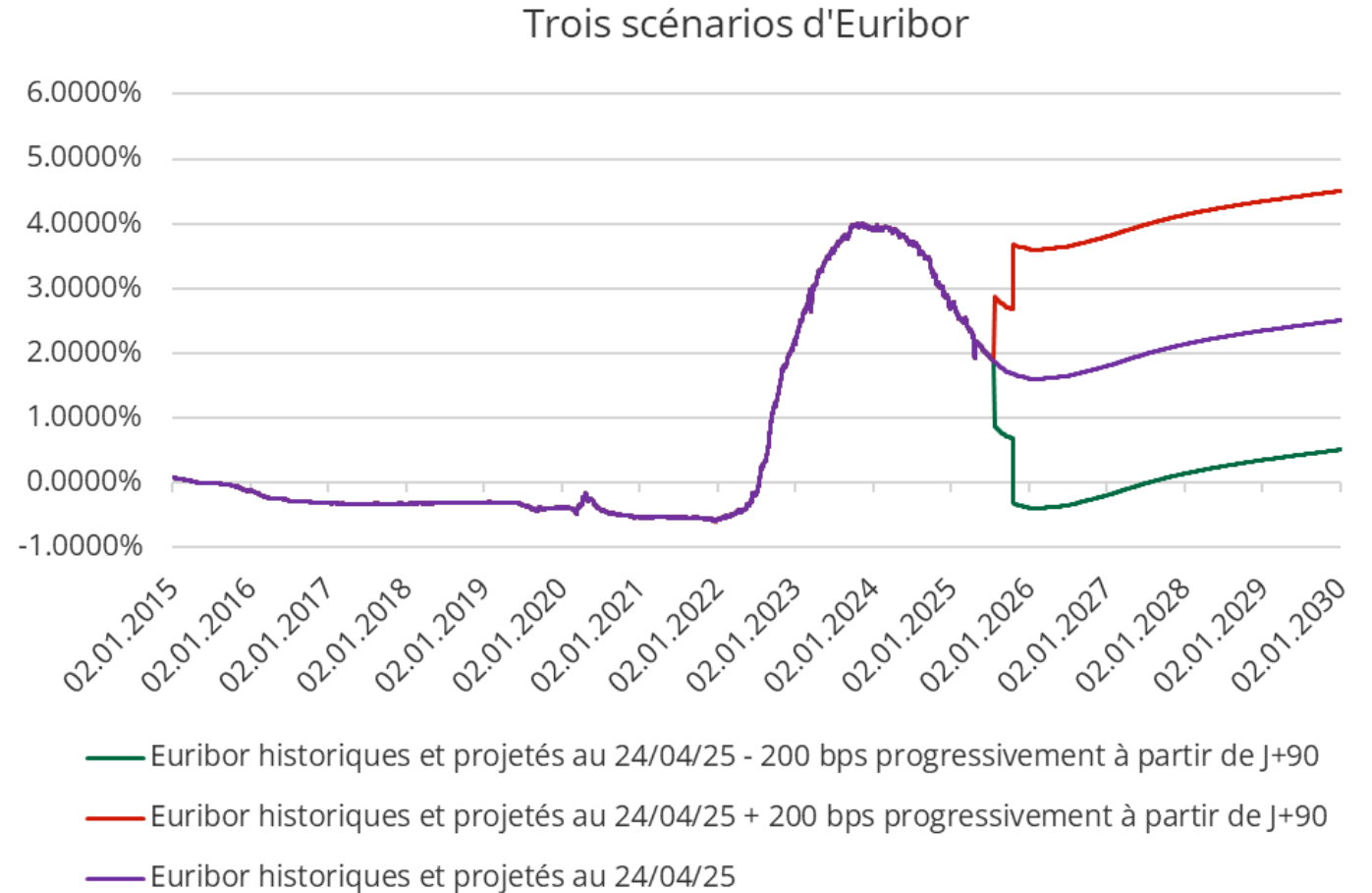
Prime lissée0.28%

Total à payer301,200

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

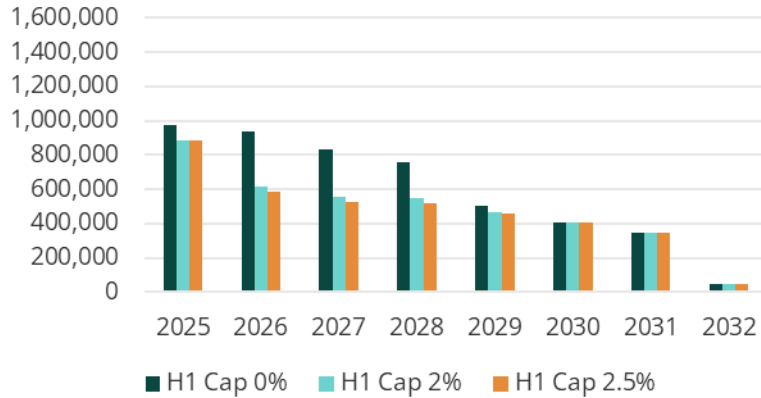
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **1.55%** (Prêt d'acquisition et de refinancement), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

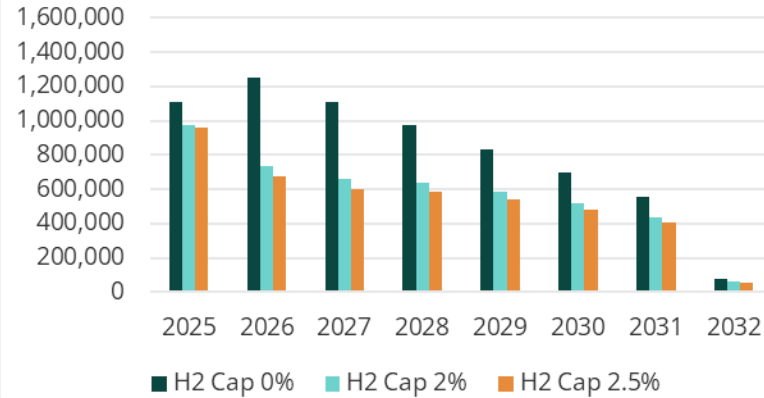


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

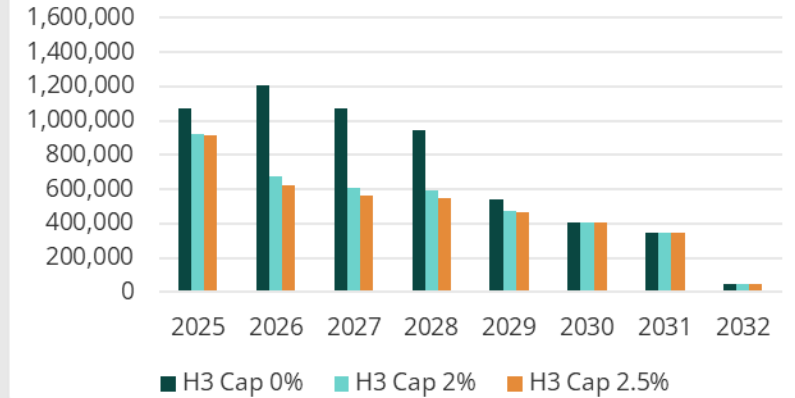
STRATEGIE H1



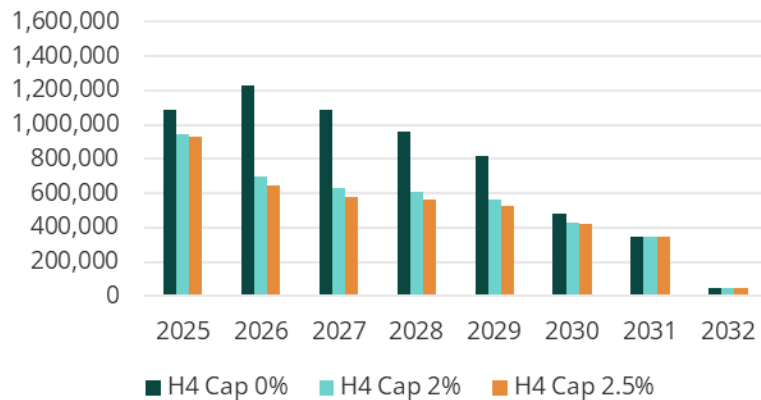
STRATEGIE H2



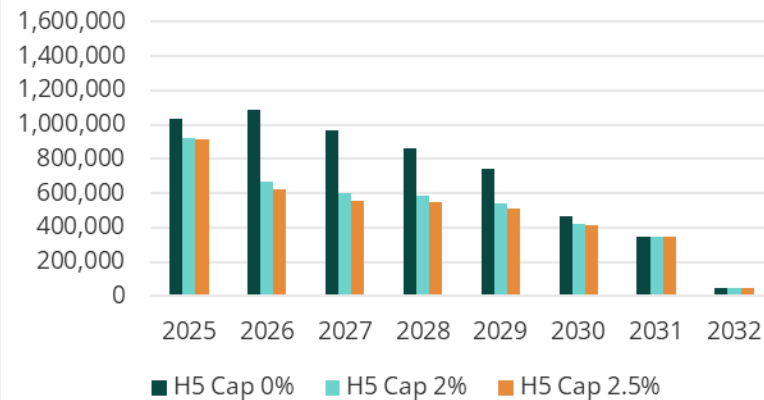
STRATEGIE H3



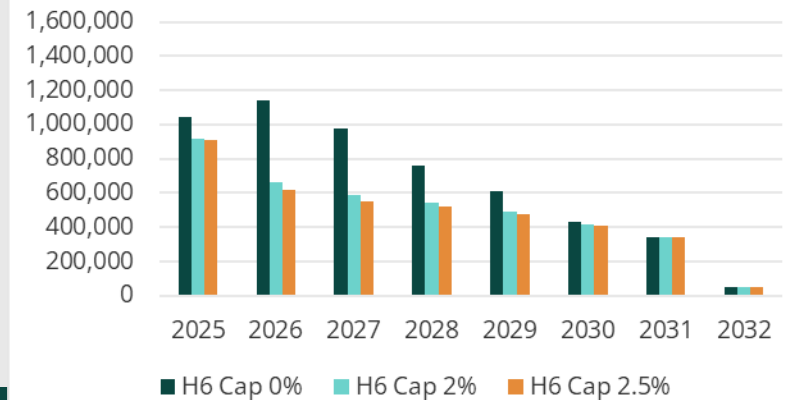
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

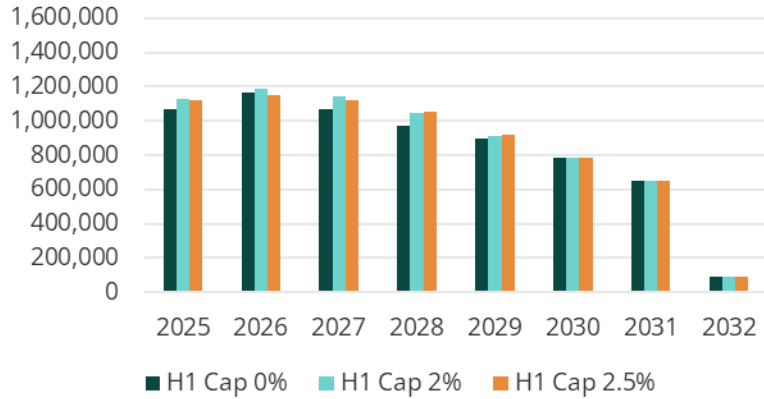


STRATEGIE H6

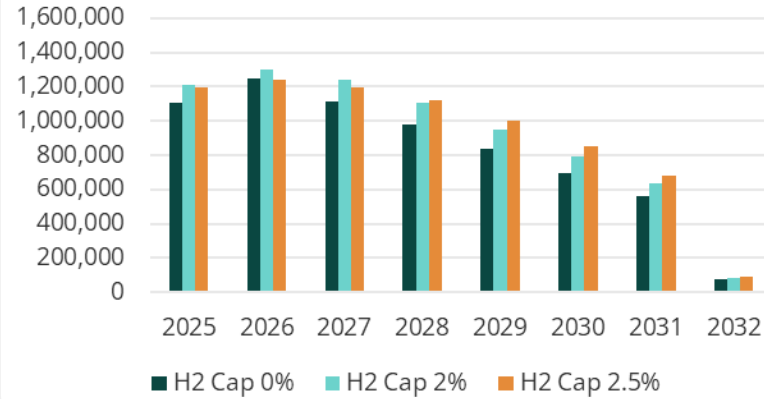


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

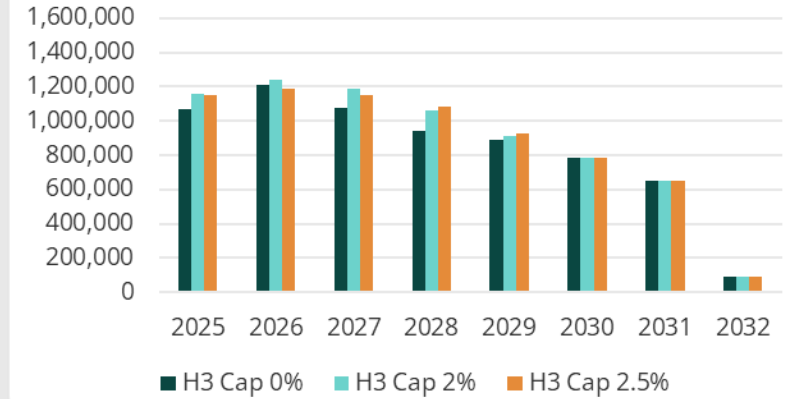
STRATEGIE H1



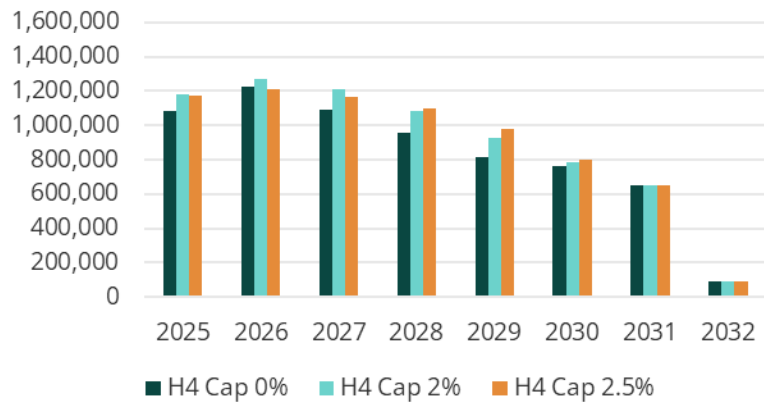
STRATEGIE H2



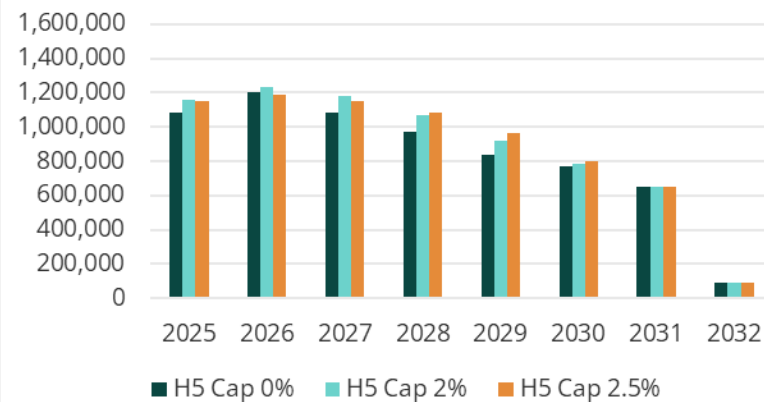
STRATEGIE H3



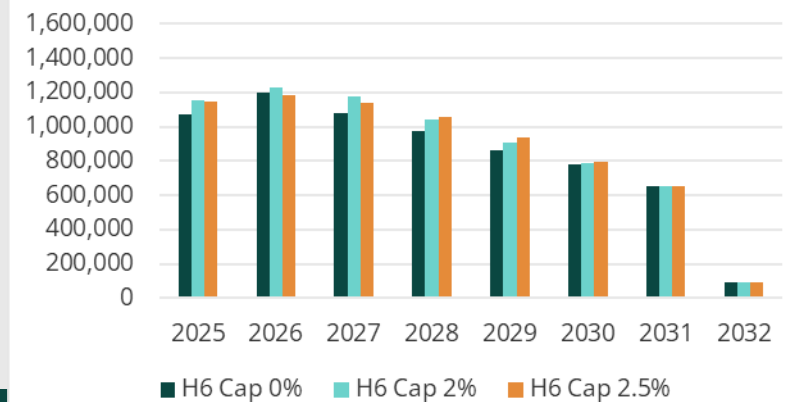
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

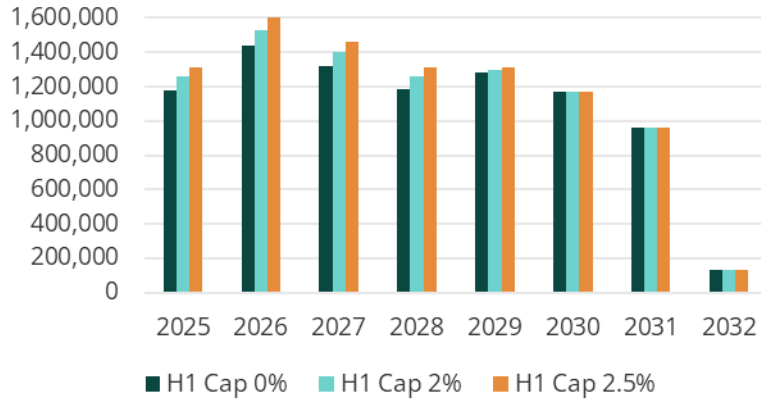


STRATEGIE H6

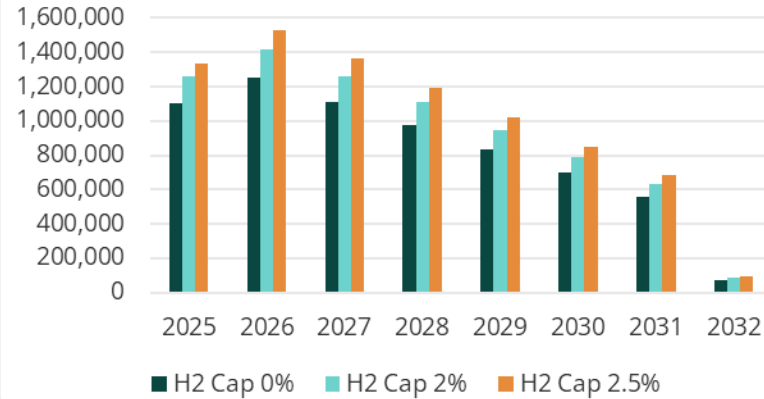


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

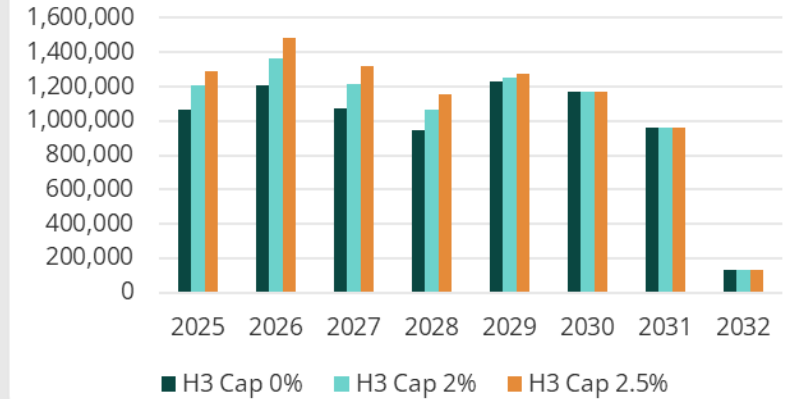
STRATEGIE H1



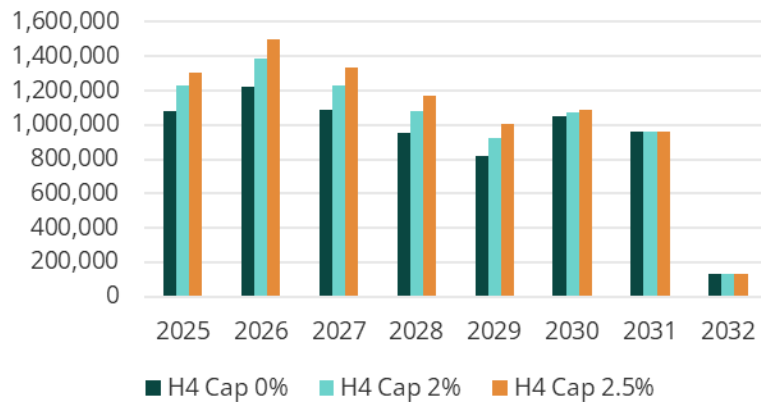
STRATEGIE H2



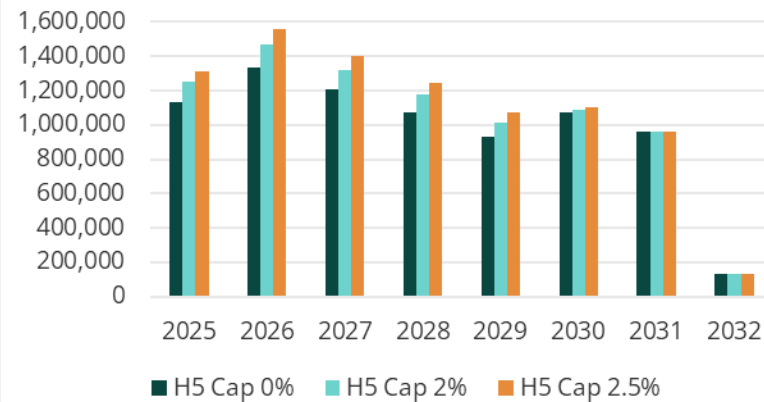
STRATEGIE H3



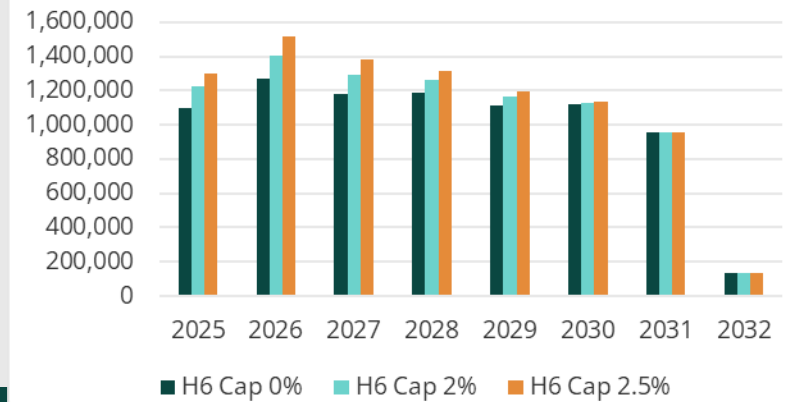
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

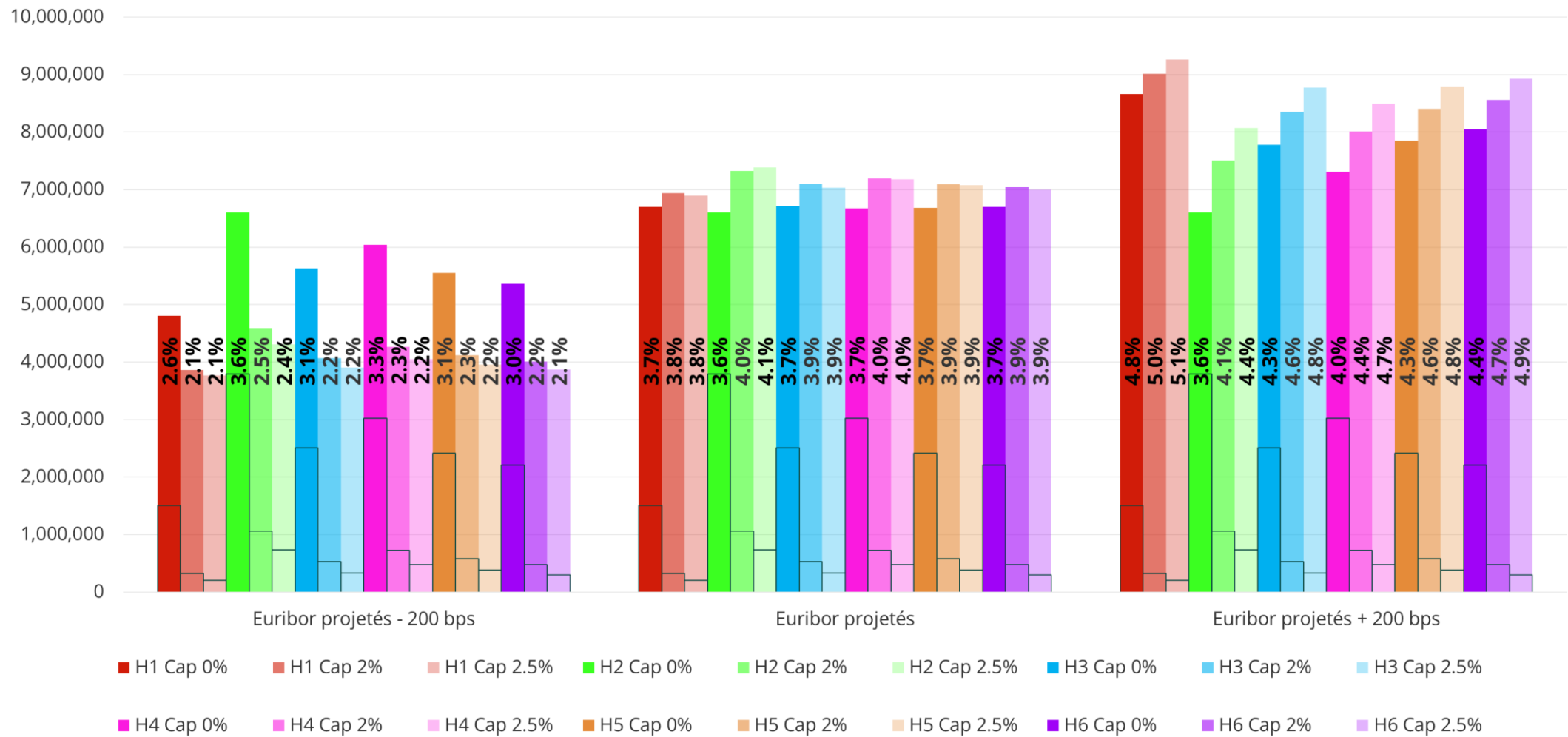


STRATEGIE H6



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	4,807,364	3,867,372	3,772,090	6,607,269	4,592,860	4,308,790	5,630,981	4,064,860	3,906,290
Euribor projetés	6,700,485	6,937,276	6,895,640	6,607,269	7,321,889	7,384,006	6,703,815	7,099,000	7,029,840
Euribor projetés + 200 bps	8,661,600	9,008,847	9,260,589	6,607,269	7,505,982	8,068,494	7,776,650	8,355,927	8,775,731

	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	6,043,452	4,262,360	4,053,490	5,548,740	4,123,466	3,956,390	5,359,248	4,010,263	3,872,090
Euribor projetés	6,676,251	7,197,272	7,176,389	6,679,689	7,096,105	7,079,419	6,698,803	7,040,291	6,995,380
Euribor projetés + 200 bps	7,309,049	8,014,163	8,493,675	7,844,635	8,408,326	8,791,955	8,055,357	8,562,528	8,929,479

Tableaux d’amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt d'Acquisition et de Refinancement		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
		Amort.	CRD									
01.04.2025	31.07.2025	0	36,310,000	36,310,000	60%	21,786,000	21,786,000	36,310,000	36,310,000	36,310,000	29,048,000	32,679,000
31.07.2025	31.10.2025	0	36,310,000	36,310,000	60%	21,786,000	21,786,000	36,310,000	36,310,000	36,310,000	29,048,000	32,679,000
31.10.2025	31.01.2026	1,500,000	34,810,000	34,810,000	60%	20,886,000	20,886,000	34,810,000	34,810,000	34,810,000	27,848,000	31,329,000
31.01.2026	30.04.2026	0	34,810,000	34,810,000	60%	20,886,000	20,886,000	34,810,000	34,810,000	34,810,000	27,848,000	31,329,000
30.04.2026	31.07.2026	0	34,810,000	34,810,000	60%	20,886,000	20,886,000	34,810,000	34,810,000	34,810,000	27,848,000	31,329,000
31.07.2026	31.10.2026	0	34,810,000	34,810,000	60%	20,886,000	20,886,000	34,810,000	34,810,000	34,810,000	27,848,000	31,329,000
31.10.2026	31.01.2027	3,750,000	31,060,000	31,060,000	60%	18,636,000	18,636,000	31,060,000	31,060,000	31,060,000	24,848,000	27,954,000
31.01.2027	30.04.2027	0	31,060,000	31,060,000	60%	18,636,000	18,636,000	31,060,000	31,060,000	31,060,000	24,848,000	27,954,000
30.04.2027	31.07.2027	0	31,060,000	31,060,000	60%	18,636,000	18,636,000	31,060,000	31,060,000	31,060,000	24,848,000	27,954,000
31.07.2027	31.10.2027	0	31,060,000	31,060,000	60%	18,636,000	18,636,000	31,060,000	31,060,000	31,060,000	24,848,000	27,954,000
31.10.2027	31.01.2028	3,750,000	27,310,000	27,310,000	60%	16,386,000	16,386,000	27,310,000	27,310,000	27,310,000	21,848,000	16,386,000
31.01.2028	30.04.2028	0	27,310,000	27,310,000	60%	16,386,000	16,386,000	27,310,000	27,310,000	27,310,000	21,848,000	16,386,000
30.04.2028	31.07.2028	0	27,310,000	27,310,000	60%	16,386,000	16,386,000	27,310,000	27,310,000	27,310,000	21,848,000	16,386,000
31.07.2028	31.10.2028	0	27,310,000	27,310,000	60%	16,386,000	16,386,000	27,310,000	27,310,000	27,310,000	21,848,000	16,386,000
31.10.2028	31.01.2029	3,750,000	23,560,000	23,560,000	60%	14,136,000	14,136,000	23,560,000	23,560,000	23,560,000	18,848,000	14,136,000
31.01.2029	30.04.2029	0	23,560,000	23,560,000	60%	14,136,000	14,136,000	23,560,000	23,560,000	23,560,000	18,848,000	14,136,000
30.04.2029	31.07.2029	0	23,560,000	23,560,000		0	0	23,560,000	0	23,560,000	18,848,000	9,424,000
31.07.2029	31.10.2029	0	23,560,000	23,560,000		0	0	23,560,000	0	23,560,000	18,848,000	9,424,000
31.10.2029	31.01.2030	3,750,000	19,810,000	19,810,000		0	0	19,810,000	0	19,810,000	15,848,000	7,924,000
31.01.2030	30.04.2030	0	19,810,000	19,810,000		0	0	19,810,000	0	19,810,000	15,848,000	7,924,000
30.04.2030	31.07.2030	0	19,810,000	19,810,000		0	0	19,810,000	0	0	0	0
31.07.2030	31.10.2030	0	19,810,000	19,810,000		0	0	19,810,000	0	0	0	0
31.10.2030	31.01.2031	3,750,000	16,060,000	16,060,000		0	0	16,060,000	0	0	0	0
31.01.2031	30.04.2031	0	16,060,000	16,060,000		0	0	16,060,000	0	0	0	0
30.04.2031	31.07.2031	0	16,060,000	16,060,000		0	0	16,060,000	0	0	0	0
31.07.2031	31.10.2031	0	16,060,000	16,060,000		0	0	16,060,000	0	0	0	0
31.10.2031	31.01.2032	3,750,000	12,310,000	12,310,000		0	0	12,310,000	0	0	0	0
31.01.2032	01.04.2032	0	12,310,000	12,310,000		0	0	12,310,000	0	0	0	0
01.04.2032	31.07.2032	12,310,000	0	0		0	0	0	0	0	0	0

Financement (1/2)

Clauses contractuelles

1^{ER} AVRIL 2025

**CONTRAT DE CREDITS
DE 36.310.000 EUR**

Entre

PAD
(Emprunteur)

et

CIC LYONNAISE DE BANQUE
(Coordinateur)

et

CIC LYONNAISE DE BANQUE
(Agent)

et

**BNP PARIBAS
CIC LYONNAISE DE BANQUE
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE-EST
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE DE RHONE ALPES**
(Prêteurs)

(C) LES CREDITS

Dans le cadre de l'Acquisition, l'Emprunteur a demandé aux Prêteurs de mettre en place :

- (a) un prêt d'un montant total en principal de trente-six millions trois cent dix mille euros (36.310.000 EUR), destiné au financement partiel de l'Acquisition ainsi qu'au refinancement partiel de l'Endettement Refinancé et au paiement des coûts et frais y afférents (le "**Prêt d'Acquisition et de Refinancement**") ; et
- (b) sous réserve de confirmation préalable dans les conditions prévues par le présent contrat, une ouverture de crédit d'un montant maximum en principal ne pouvant excéder quinze millions d'euros (15.000.000 EUR) destinée au financement ou refinancement de toute Opération de Croissance Externe Financée réalisée par l'Emprunteur ou ses Filiales Capex et au paiement

de tous frais y afférents (ainsi que, le cas échéant, au refinancement de l'Endettement Financier de la Cible Eligible acquise dans le cadre de l' Opération de Croissance Externe Financée considérée) (le "**Crédit Capex**").

Remboursement (1/2)

Clauses contractuelles

4.1.1 Le Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera remboursé en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Montant en principal à rembourser	Capital restant dû
31/10/2025	1.500.000 EUR	34.810.000 EUR
31/10/2026	3.750.000 EUR	31.060.000 EUR
31/10/2027	3.750.000 EUR	27.310.000 EUR
31/10/2028	3.750.000 EUR	23.560.000 EUR
31/10/2029	3.750.000 EUR	19.810.000 EUR
31/10/2030	3.750.000 EUR	16.060.000 EUR
31/10/2031	3.750.000 EUR	12.310.000 EUR
01/04/2032	12.310.000 EUR	0 EUR

TOTAL	36.310.000 EUR	0 EUR
-------	----------------	-------

Remboursement (2/2)

Clauses contractuelles

4.2.1 Les Tirages Capex effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité 1 seront consolidés à la Date de Consolidation 1 (le "**Montant Consolidé 1**"), et l'Emprunteur remboursera le Montant Consolidé 1 en principal en sept (7) échéances annuelles suivant l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Amortissement en %
31/10/2026	12,50% du Montant Consolidé 1
31/10/2027	12,50% du Montant Consolidé 1
31/10/2028	12,50% du Montant Consolidé 1
31/10/2029	12,50% du Montant Consolidé 1
31/10/2030	12,50% du Montant Consolidé 1
31/10/2031	12,50% du Montant Consolidé 1
01/04/2032	25,00% du Montant Consolidé 1
TOTAL	100%

4.2.2 Les Tirages Capex effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité 2 seront consolidés à la Date de Consolidation 2 (le "**Montant Consolidé 2**"), et l'Emprunteur remboursera le Montant Consolidé en principal en six (6) échéances annuelles suivant l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Amortissement en %
31/10/2027	15,00% du Montant Consolidé 2
31/10/2028	15,00% du Montant Consolidé 2
31/10/2029	15,00% du Montant Consolidé 2
31/10/2030	15,00% du Montant Consolidé 2
31/10/2031	15,00% du Montant Consolidé 2
01/04/2032	25,00% du Montant Consolidé 2
TOTAL	100%

Clauses contractuelles

"**Période d'Intérêts**" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre de l'un quelconque des Crédits, toute période d'une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs concernés), étant entendu que :

- (a) toute Période d'Intérêts (à l'exception de la première) commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente (inclus) et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts concernée (exclu) étant précisé,
 - d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent, et, d'autre part,
 - qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux Périodes d'Intérêts ;
- (b) par exception à ce qui précède :
 - la première Période d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement commencera à la Date de Tirage et se terminera le 31 juillet 2025 ;
 - la première Période d'Intérêts de chaque Tirage Capex aura une durée courant de la Date de Tirage concernée jusqu'à la première des dates suivantes, le 31 janvier, le 30 avril, le 31 juillet le 31 octobre de l'année considérée ;
- (c) la dernière Période d'Intérêts s'achèvera au plus tard à la Date d'Echéance Finale correspondante.

6.1 Intérêts

6.1.1 Pour chaque Période d'Intérêts, le Prêt d'Acquisition et de Refinancement et en cas de confirmation le Crédit Capex porteront respectivement intérêts à un taux annuel égal la somme de :

- (a) l'EURIBOR de la Période d'Intérêts applicable, et
- (b) suivant le cas, de la Marge Prêt d'Acquisition et de Refinancement ou de la Marge Crédit Capex applicable.

Il est précisé que si l'EURIBOR est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

6.2 Ajustement des Marges

6.2.1 Sous réserve qu'aucun Cas de Défaut ne soit en cours, la Marge Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera ajustée annuellement (et pour la première fois, à la date de remise à l'Agent du Certificat afférent à la Période de Test se terminant le 30 septembre 2025), à la hausse ou à la baisse, en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat correspondant et selon le tableau ci-dessous (étant précisé qu'en cas de confirmation d'une Tranche Capex, la Marge Tranche Capex applicable à ladite Tranche Capex pourra être ajustée selon les mêmes modalités, dans les conditions prévues par l'Avis de Confirmation relatif à cette Tranche Capex) :

Ratio de Levier (L)	Marge Prêt d'Acquisition et de Refinancement
$L \geq 3,00$	1,90% l'an
$3,00 > L \geq 2,00$	1,55% l'an
$L < 2,00$	1,30% l'an

"Marge Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne, pour le calcul des intérêts au titre du Tirage Prêt d'Acquisition et de Refinancement, le taux d'un virgule cinquante-cinq pour cent (1,55%) l'an à la Date de Signature, tel qu'éventuellement ajusté dans les conditions visées à l'Article 6.2.

Obligation de couverture

Clauses contractuelles

"Banque de Couverture" un Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur ou tout établissement de crédit de premier rang qui sera signataire d'un (ou des) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur.

"Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux (conforme(s) aux normes FBF) devant être conclu(s) à des conditions normales de marché par l'Emprunteur dans un délai de trois (3) mois à compter de la Date de Signature, avec la (ou les) Banque(s) de Couverture portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% de l'encours au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, ledit contrat de couverture devant couvrir une durée minimum de 4 ans à compter de la date de sa conclusion, contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature.

"Contrat(s) de Couverture Crédit Capex" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux (conforme(s) aux normes FBF) devant être conclu(s) à des conditions normales de marché par l'Emprunteur dans un délai de trois (3) mois à compter de la date du dernier Tirage Capex, avec la (ou les) Banque(s) de Couverture portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% de l'encours au titre du Crédit Capex (une fois confirmé), ledit contrat de couverture devant couvrir (i) une durée minimum de trois (3) ans à compter de la date de sa conclusion en cas de conclusion durant la Période de Disponibilité 1 et (ii) une durée minimum de deux (2) ans à compter de la date de sa conclusion en cas de conclusion durant la Période de Disponibilité 2, contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la date du dernier Tirage CAPEX.

11.1.5 Défaut croisé au titre de toute dette exigible autre qu'un Endettement Financier

La survenance d'un défaut de paiement de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier) pour un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinq cent mille Euros (500.000 EUR), sous réserve des éventuels délais de régularisation, renonciations ou aménagements consentis

par le(s) créancier(s) concerné(s) et sauf contestation de bonne foi tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue.

11.1.6 Défaut croisé au titre d'un Endettement Financier

La survenance d'un défaut de paiement, ou prononcé d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), de tout Endettement Financier souscrit par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe auprès d'un créancier sous réserve des éventuels délais de régularisation, renonciations ou aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s).

Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable):

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année. Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

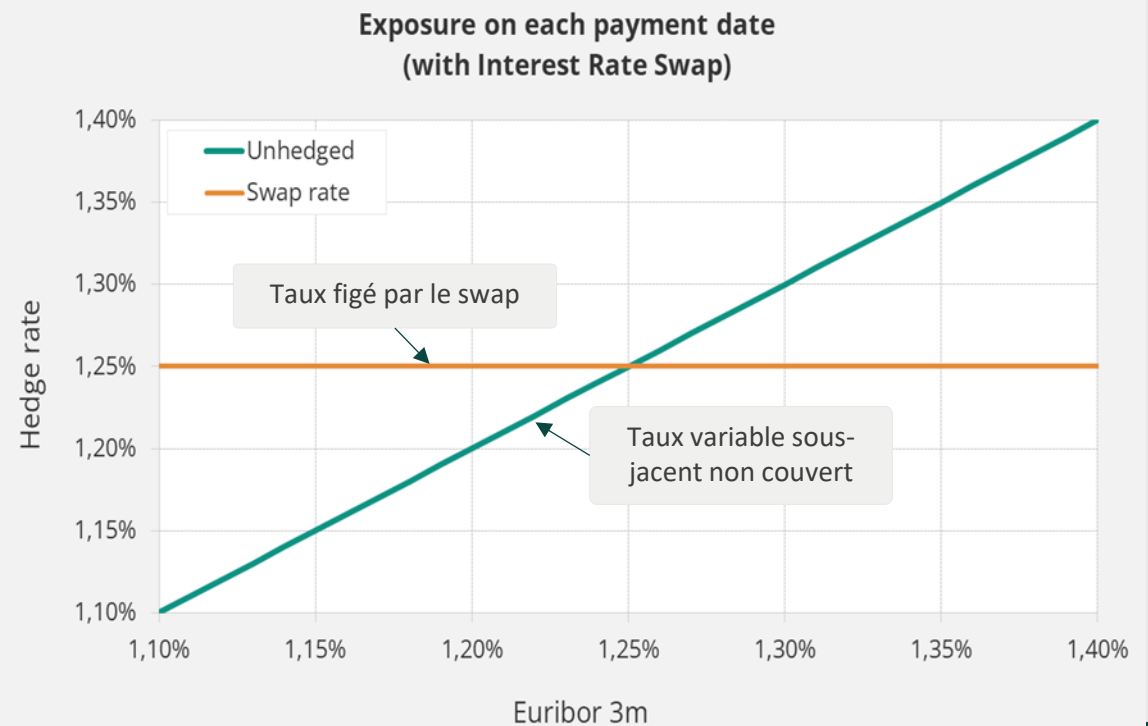
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).
Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne garantit plus un taux de financement dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Fiches produits

Achat de cap de taux:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap.

Avantages:

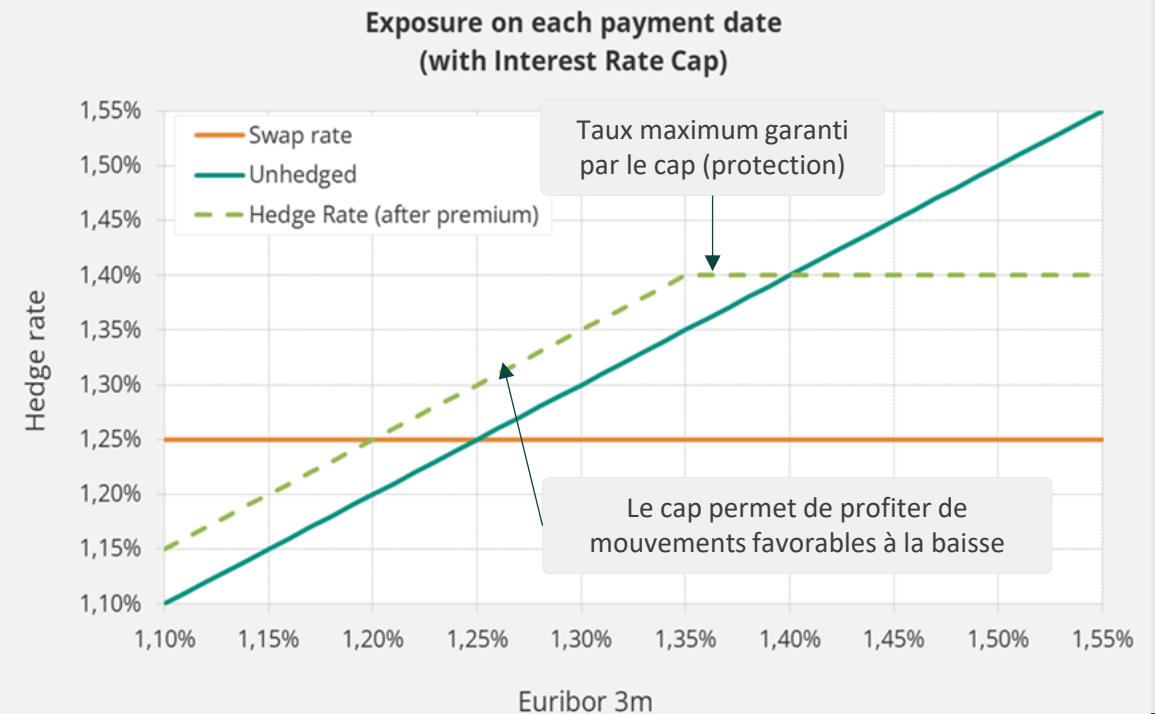
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

- Prime à payer: dépend des caractéristiques de l'option (montant, durée, cours d'exercice plus ou moins favorable...)

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable.

La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

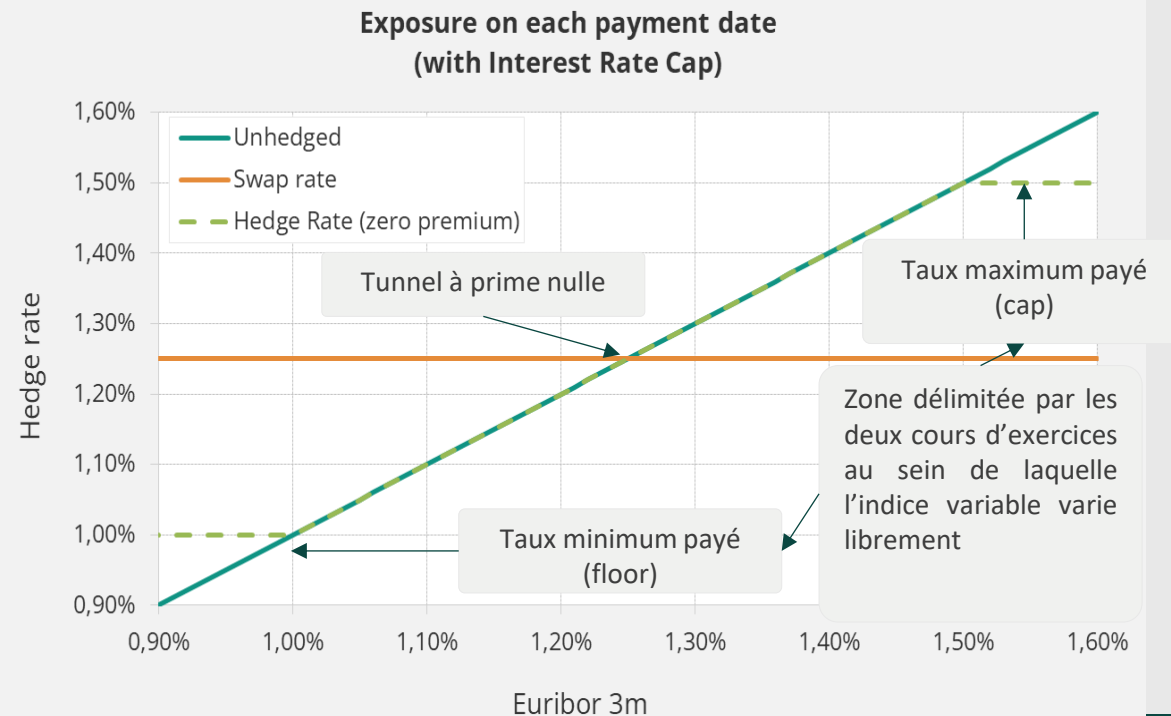
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).
Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne garantit plus un taux de financement dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Cap avec barrière désactivante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

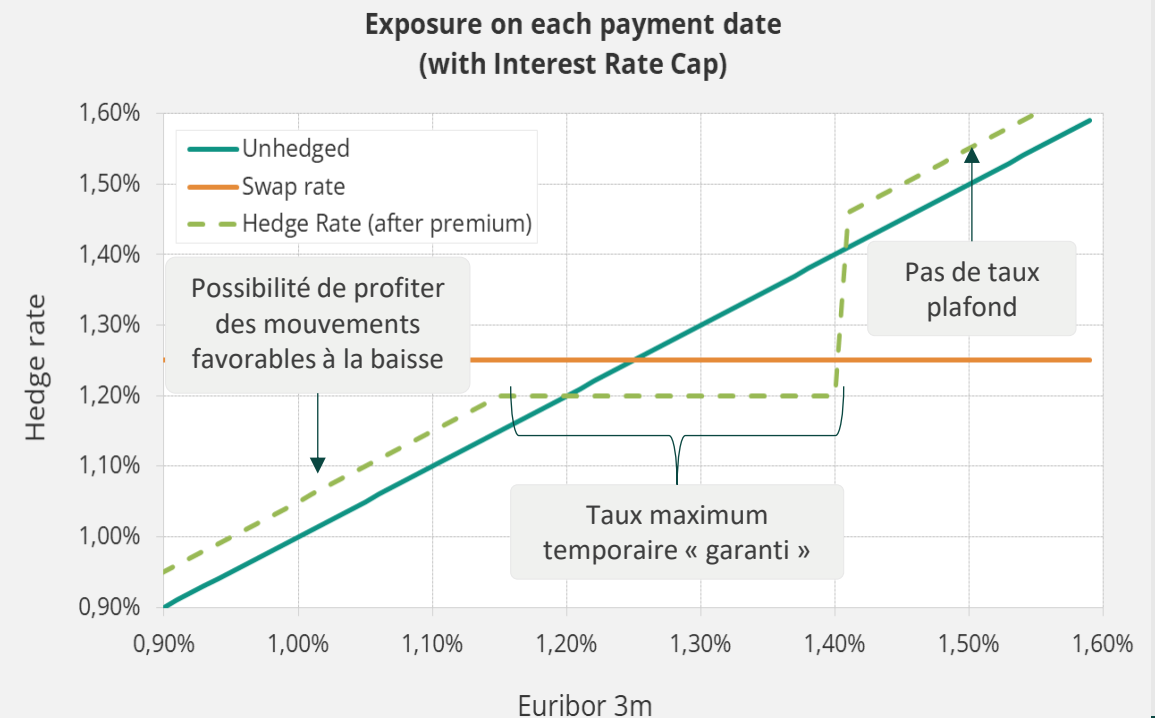
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

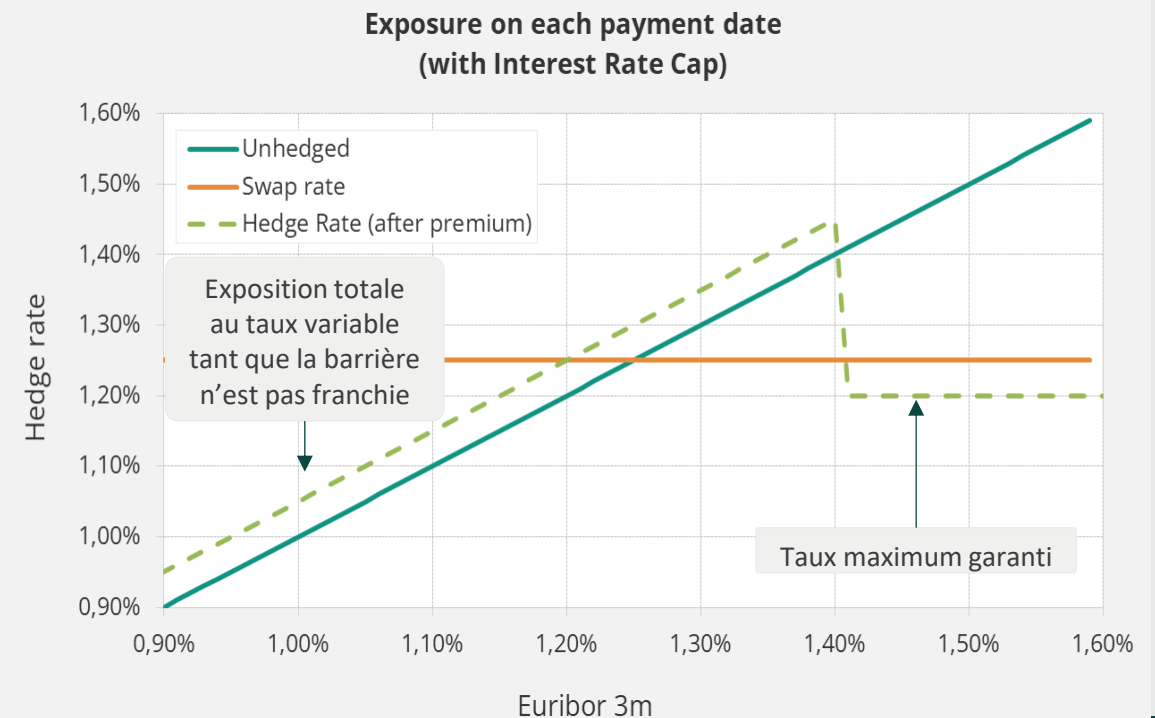
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Graphique illustratif: données non actualisées

Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.



Fiches produits

Cap Spread:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

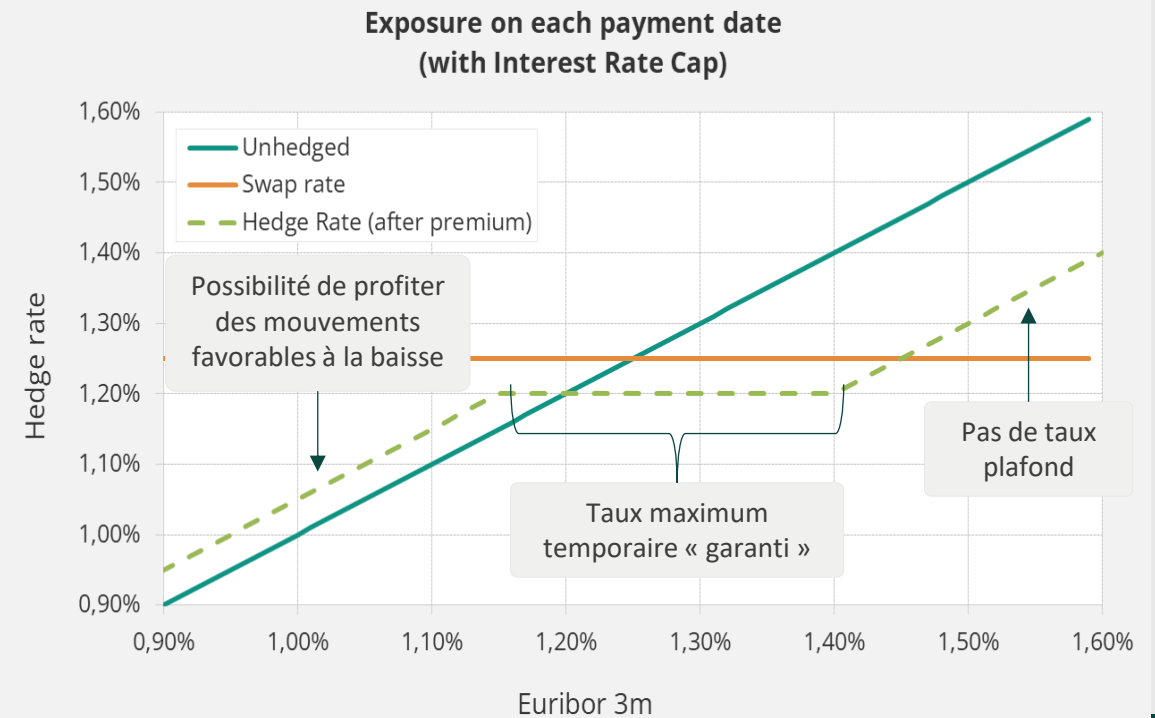
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Graphique illustratif: données non actualisées

Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

Immatriculé au Registre Unique des Intermédiaires en Assurance, Banque et Finance (ORIAS) sous le n°13000716 au titre des activités de **Conseiller en Investissements Financiers**, enregistré auprès de l'Association Nationale des Conseils Financiers-CIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers .

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire : s.rouzaire@kerius-finance.com

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@kerius-finance.com

Avertissement - Disclaimer

Ce document a été préparé à l'usage des services financiers du Client. Ce document ou son contenu ne doivent pas être communiqués ou diffusés en externe sans l'accord préalable écrit de KERIUS FINANCE .

Pour ce document, KERIUS FINANCE a été amenée à utiliser des informations et données chiffrées fournies par le Client. KERIUS FINANCE a pris ces données en compte sans réaliser de procédure d'audit et n'émettra en conséquence aucune opinion sur leur fiabilité. Ce document ne constitue pas une documentation contractuelle des transactions éventuellement décrites, ni une recommandation ou une sollicitation de mettre en place les transactions décrites. Tout Client intéressé par ce type de transactions ou procédure doit mener ses propres analyses pour vérifier l'adéquation à ses besoins, ainsi que les conséquences, notamment fiscales et comptables. Il lui appartient également de prendre les dispositions nécessaires à la mise en œuvre des décisions qu'il aura prises.

Ni KERIUS FINANCE ou ses administrateurs ou employés ne pourront être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce document ou de la mise en place, totale ou partielle, par le client, des idées ou opérations décrites.

This document has been prepared for the Finance department of the Client. It must not be communicated or published externally without prior written consent of KERIUS FINANCE.

For this document, KERIUS FINANCE used information and data provided by the Client. The Client agrees that KERIUS FINANCE took this information into account without auditing them or checking their accuracy and, as a consequence, without producing any opinion on their reliability. Please note that this document does not constitute a contractual documentation of the transactions or processes that may be described, nor a recommendation or solicitation to enter into the transactions or processes described herein. If the Client is interested in setting up this type of transactions or processes, the Client should conduct his own analysis of the suitability to his needs. The Client must also verify the consequences of his decisions, including accounting and fiscal aspects. The Client is also responsible for the implementation of his decisions.

Neither KERIUS FINANCE nor its directors and employees accept liability for any loss or damage resulting from the use of this document and expressly excludes all liability in respect of any implication of the described ideas or transactions on the Client's own specific particulars.