



Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

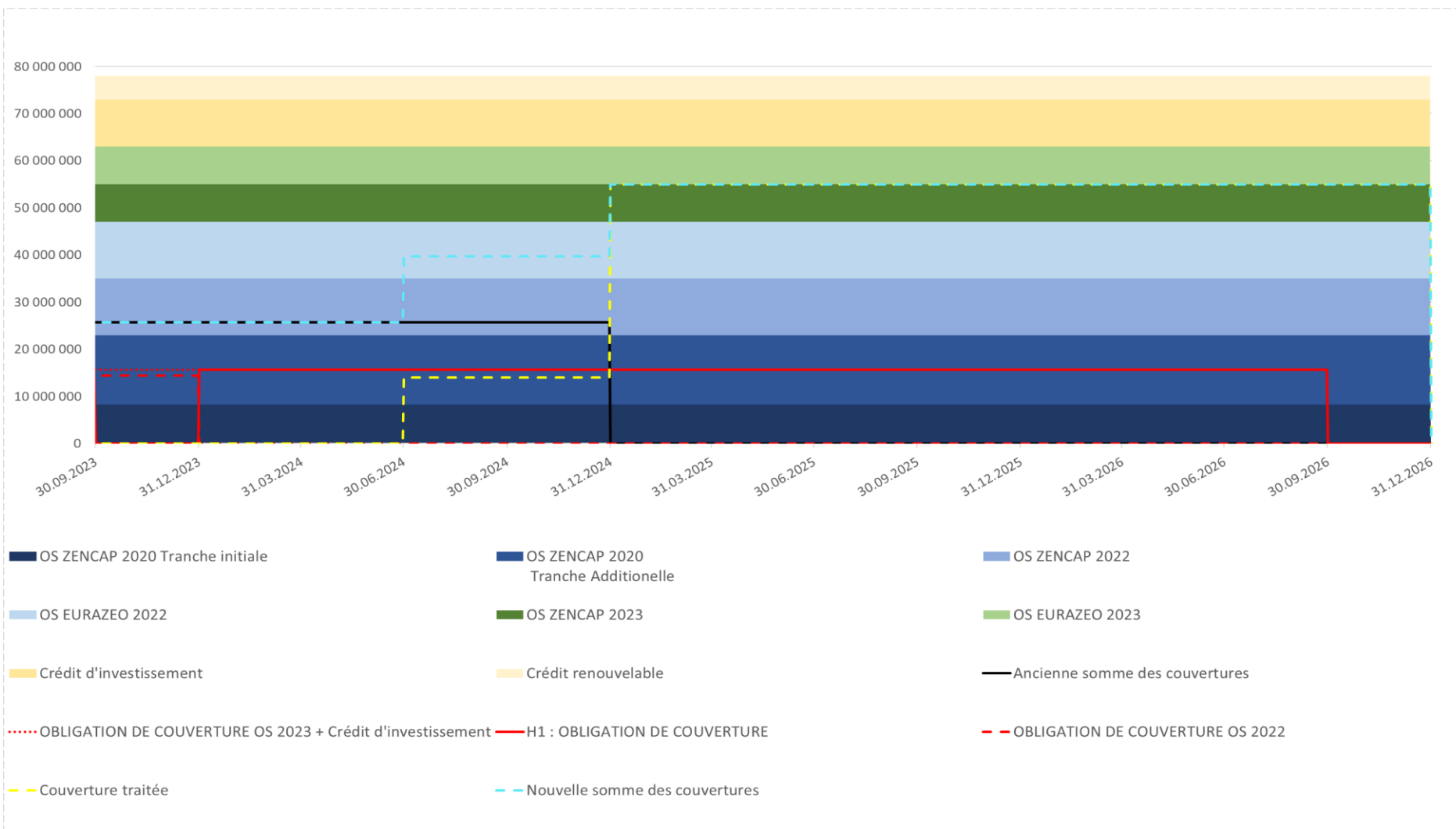
18 décembre 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 2,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ L'ancienne couverture a été conservée car elle correspond à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 2,5 ans.
- Répartition bancaire : PALATINE 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 12/12/2023
Date de début	: 30/06/2024
Date de Fin	: 31/12/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture PALATINE

Nominal de départ : € 14'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026 : **0,38%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 451'292**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	14 000 000	13 891	-437 401
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	14 000 000	13 596	-423 806
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	55 000 000	52 250	-371 556
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	55 000 000	52 831	-318 725
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	55 000 000	53 411	-265 314
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	55 000 000	53 411	-211 903
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	55 000 000	52 250	-159 653
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	55 000 000	52 831	-106 822
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	55 000 000	53 411	-53 411
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	55 000 000	53 411	0

Prime lissée

0,38%

Total à payer

451 292

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OS ZENCAP 2020 Tranche initiale		OS ZENCAP 2020 Tranche Additionelle		OS ZENCAP 2022		OS EURAZEO 2022	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
14.07.2023	18.07.2023	31.07.2023	31.07.2023	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
27.07.2023	31.07.2023	30.09.2023	29.09.2023	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	28.03.2024	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
26.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	29.09.2028	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OS ZENCAP 2023		OS EURAZEO 2023		Crédit renouvelable		Crédit d'investissement		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
14.07.2023	18.07.2023	31.07.2023	31.07.2023	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	0	72 980 000
27.07.2023	31.07.2023	30.09.2023	29.09.2023	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	-10 000 000	10 000 000	82 980 000
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	28.03.2024	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
26.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	8 000 000	0	8 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	82 980 000
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	29.09.2028	0	8 000 000	0	8 000 000	10 000 000	0	10 000 000	0	62 980 000
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	8 000 000	0	8 000 000	0	0	0	0	0	0 7

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne somme des couvertures	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
14.07.2023	18.07.2023	31.07.2023	31.07.2023	25 680 000	14 400 000	0	25 680 000
27.07.2023	31.07.2023	30.09.2023	29.09.2023	25 680 000	14 400 000	0	25 680 000
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	25 680 000	30 000 000	0	25 680 000
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	28.03.2024	25 680 000	15 600 000	0	25 680 000
26.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	25 680 000	15 600 000	0	25 680 000
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	25 680 000	15 600 000	14 000 000	39 680 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	25 680 000	15 600 000	14 000 000	39 680 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	15 600 000	55 000 000	55 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	15 600 000	55 000 000	55 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	15 600 000	55 000 000	55 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	15 600 000	55 000 000	55 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	15 600 000	55 000 000	55 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	15 600 000	55 000 000	55 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	15 600 000	55 000 000	55 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	0	55 000 000	55 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	0	0	0
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	29.09.2028	0	0	0	0
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0
Période brisée							

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	11 868
-------------	--------

PALATINE

Economies totales	81 110
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	413 719
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	532 402
Marge bancaire standard (10 points de base) *	118 683

Prix final	451 292
Marge finale	37 573

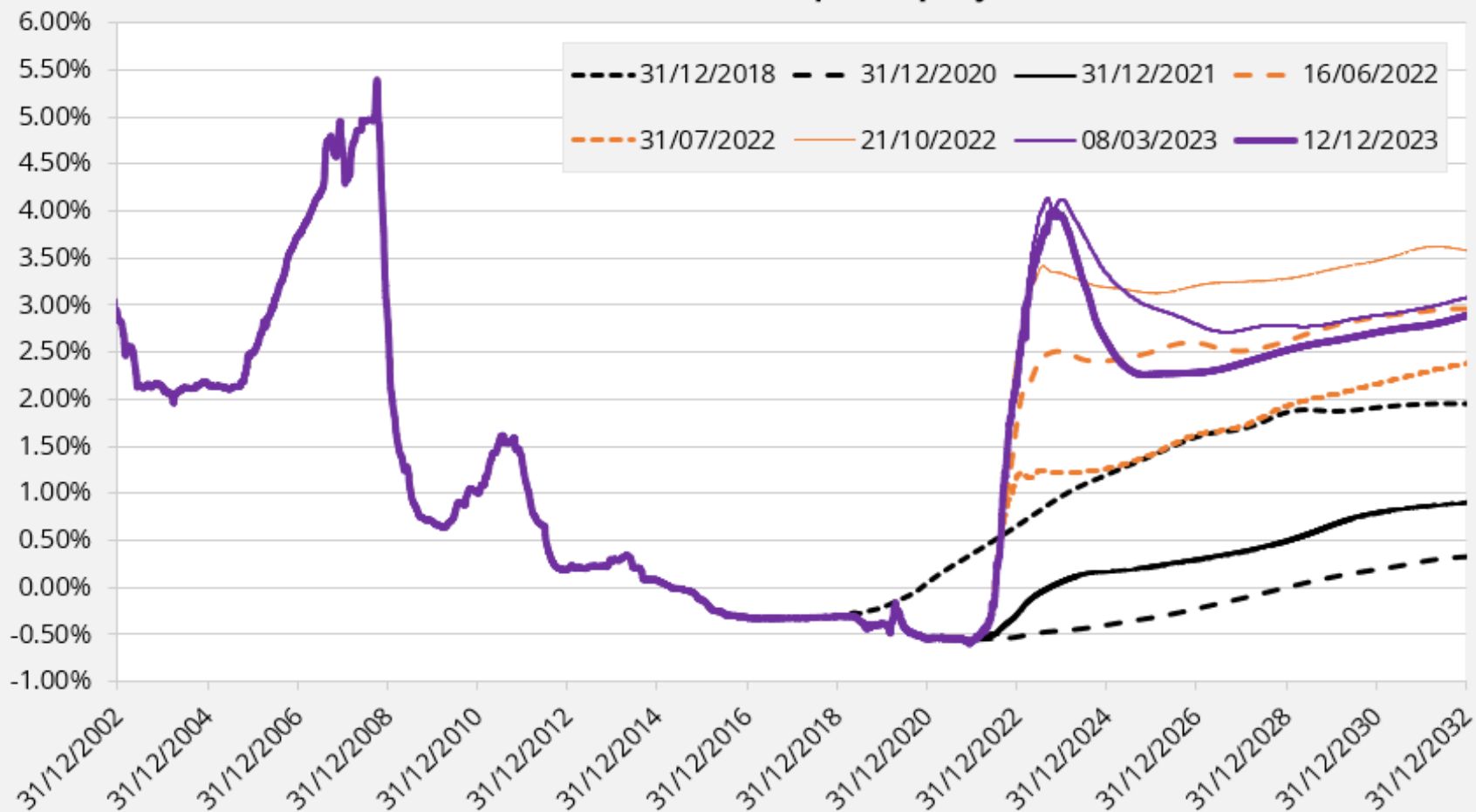
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

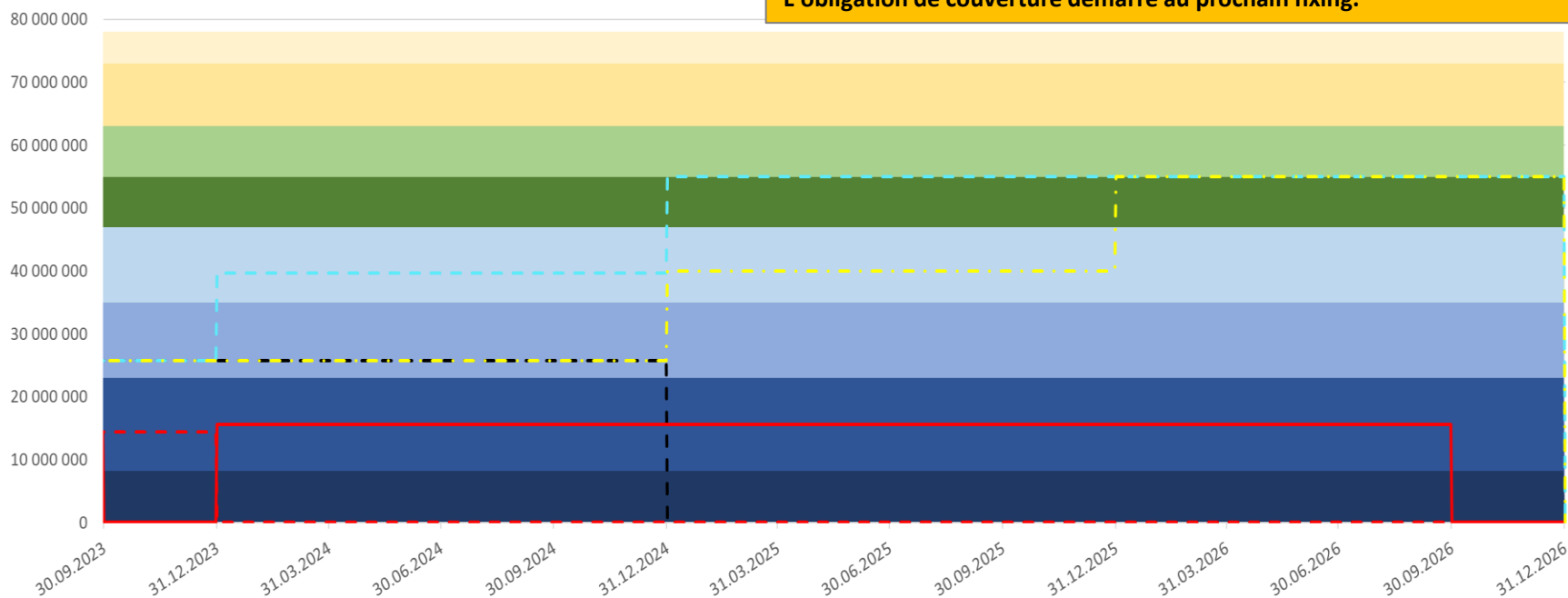
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

Les stratégies de couverture et les frais financiers sont calés de 2024 à 2026.
L'obligation de couverture démarre au prochain fixing.



OS ZENCAP 2020 Tranche initiale

OS ZENCAP 2020

OS ZENCAP 2022

OS EURAZEO 2022

Tranche Additionelle

OS EURAZEO 2023

Crédit d'investissement

Crédit renouvelable

--- Sommes des couvertures Existantes

H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE

--- OBLIGATION DE COUVERTURE OS 2022

--- H9

--- H12

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1 bis	H9 bis	H12 bis
Durée	1,75 ans	3 ans	2 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	15 600 000	14 000 000	40 000 000
Notionnel au 31/12/2025	15 600 000	55 000 000	55 000 000
Début de période	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
Fin de période	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026
Valeur 1bp en EUR	2 765	12 576	9 632

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,59%	0,63%	0,61%
Taux financement Max	3,59%	3,63%	3,61%

Cap 3,5% annualisé	0,40%	0,41%	0,42%
Taux financement Max	3,90%	3,91%	3,92%

Prime des options en EUR

Cap 3%	152 200	742 000	548 000
Cap 3,5%	102 800	488 100	380 300

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
--	----------

Voir comparaisons 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.

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: H9 bis Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	28.03.2024	14 000 000	20 880	-721 120
26.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	14 000 000	20 880	-700 241
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	14 000 000	21 109	-679 131
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	14 000 000	21 109	-658 022
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	55 000 000	81 126	-576 896
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	55 000 000	82 027	-494 869
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	55 000 000	82 929	-411 940
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	55 000 000	82 929	-329 011
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	55 000 000	81 126	-247 885
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	55 000 000	82 027	-165 858
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	55 000 000	82 929	-82 929
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	55 000 000	82 929	0

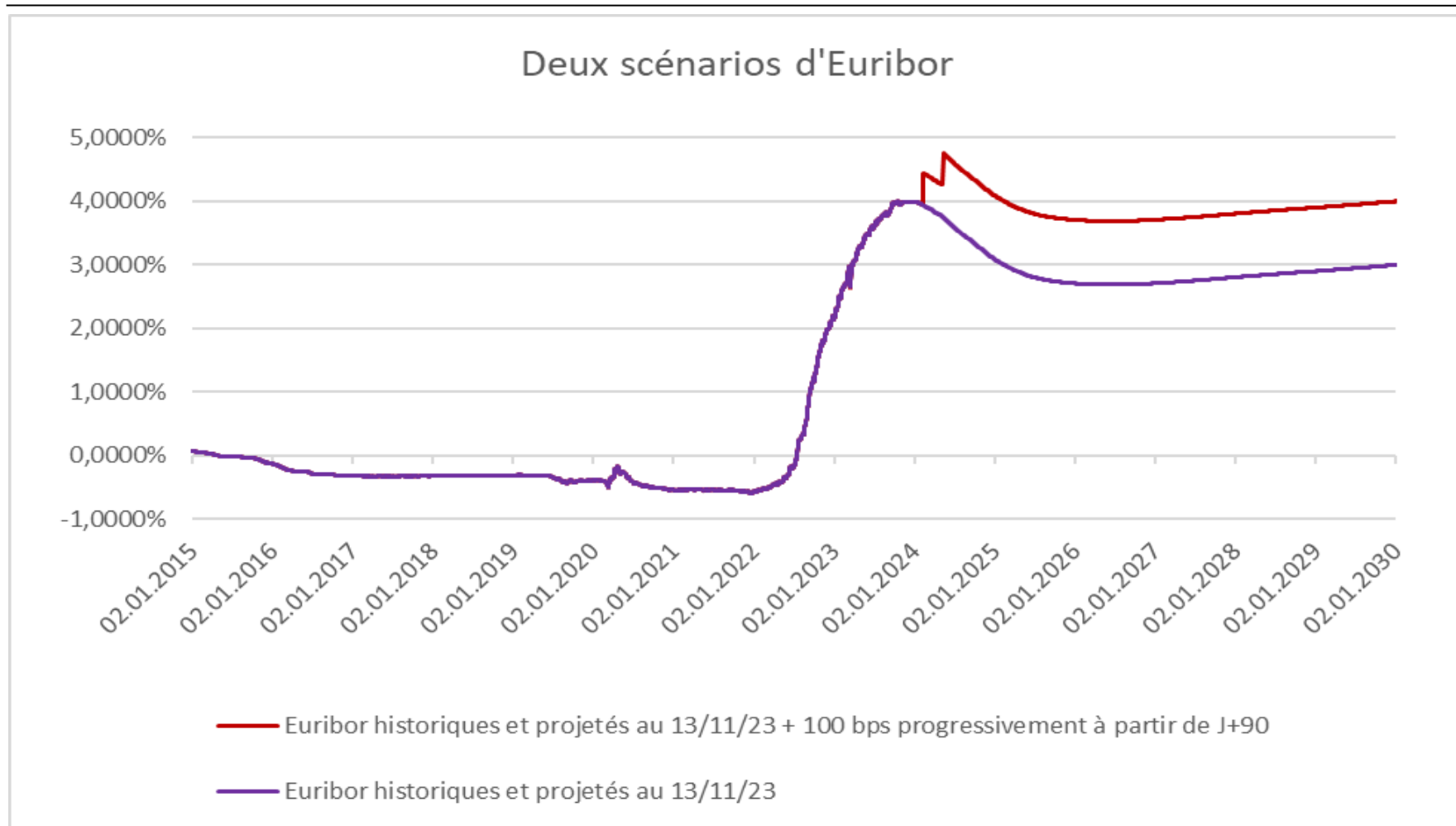
Prime lissée

0,63%

Total à payer

742 000

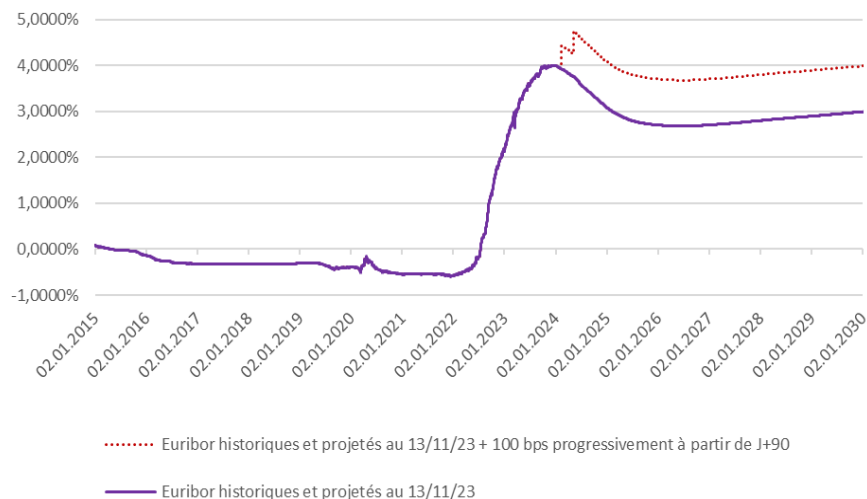
Simulation de frais financiers avec deux scénarios d'évolution des Euribor



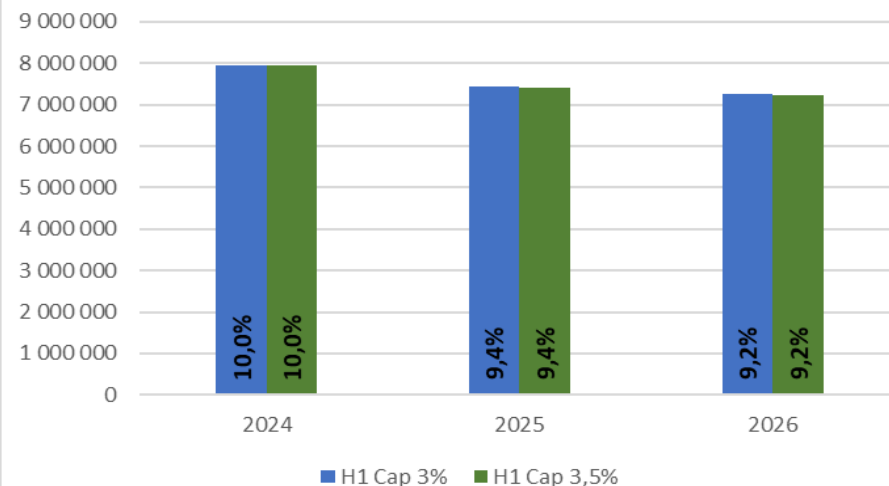
Toutes les simulations de frais financiers **démarrent en 2024 et se terminent en 2026**. Elles incluent la marge de crédit de **7,00%** (OS Zencap 2020/2022/2023 et OS Eurazeo 2020/2022/2023), de **3,95%** (Crédit renouvelable et crédit d'investissement), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

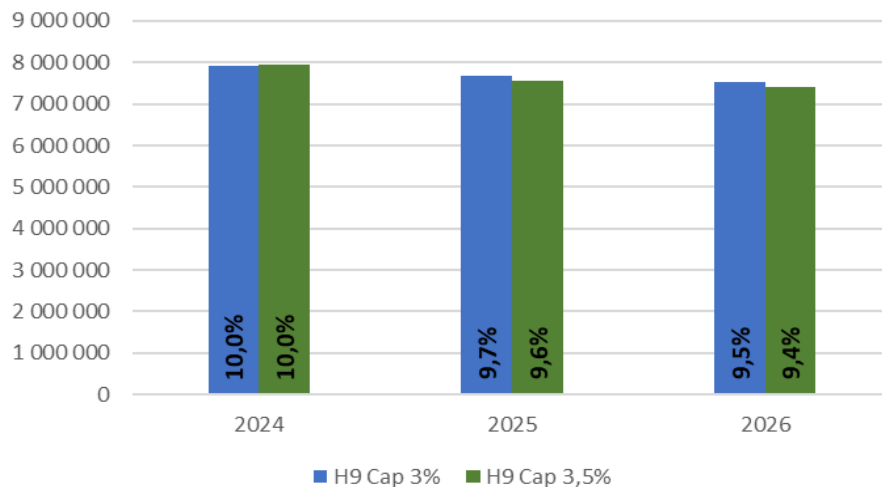
Courbe des Euribor projetés



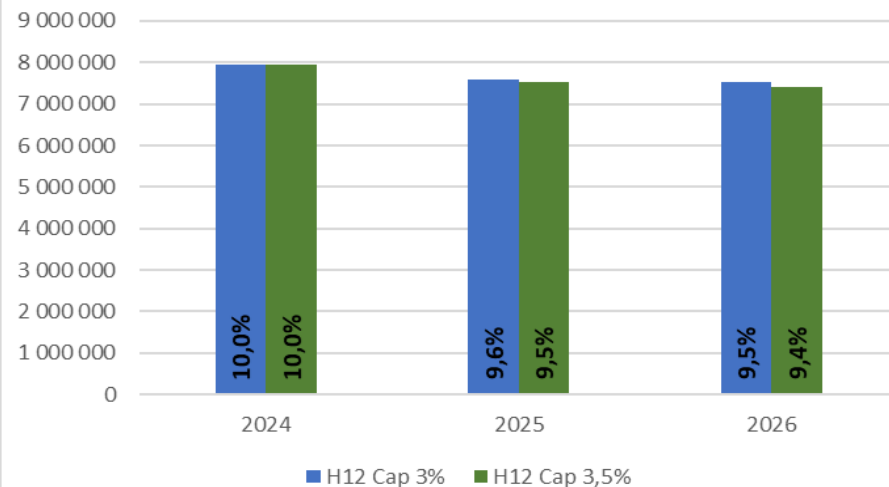
STRATEGIE H1



STRATEGIE H9

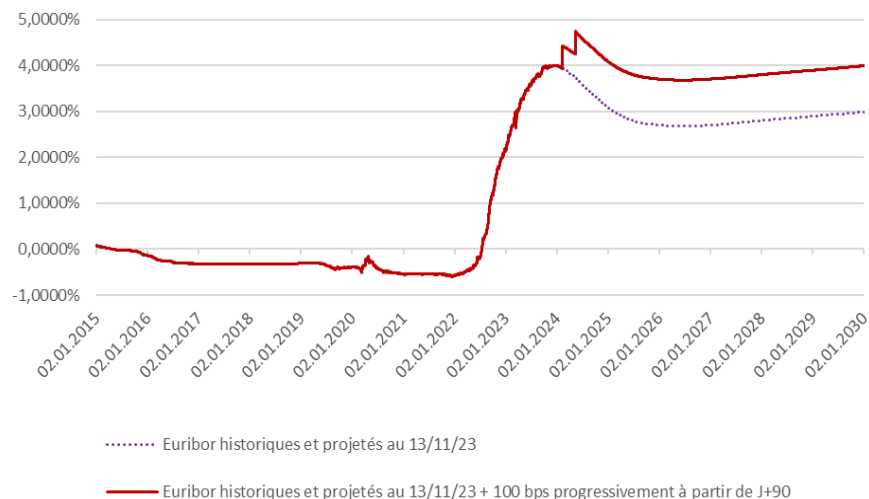


STRATEGIE H12

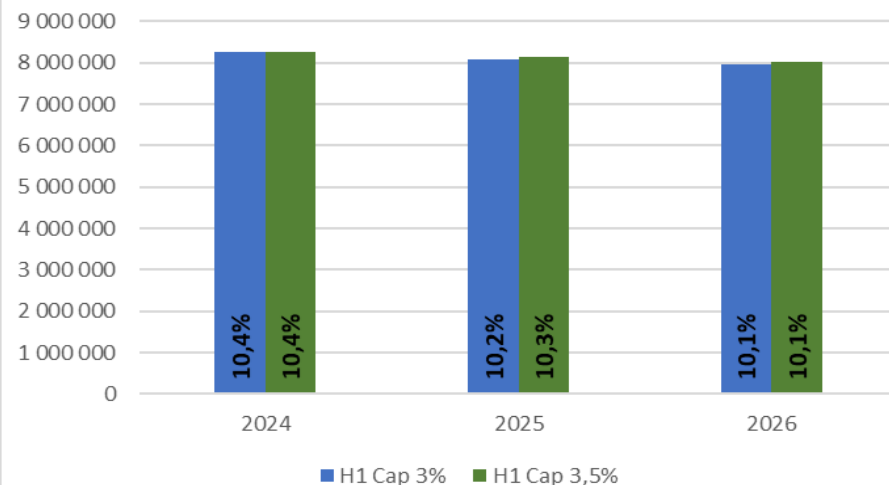


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +1%

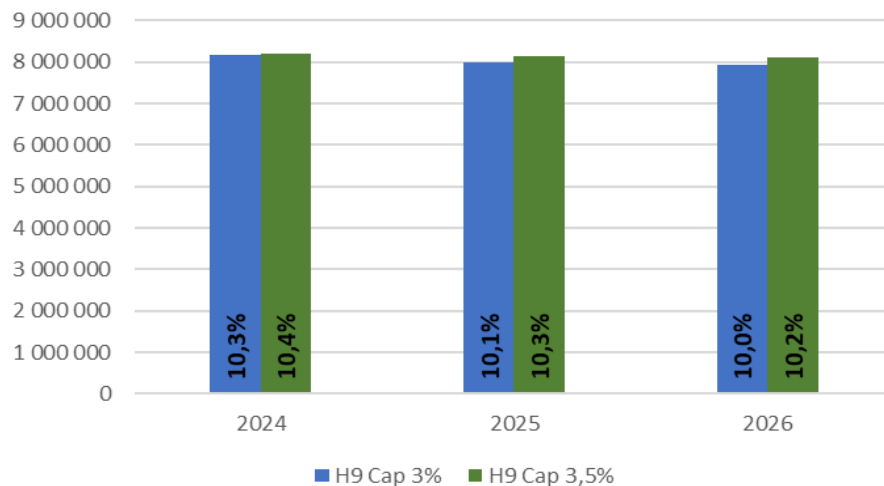
Courbe des Euribor projetés + 100 bps



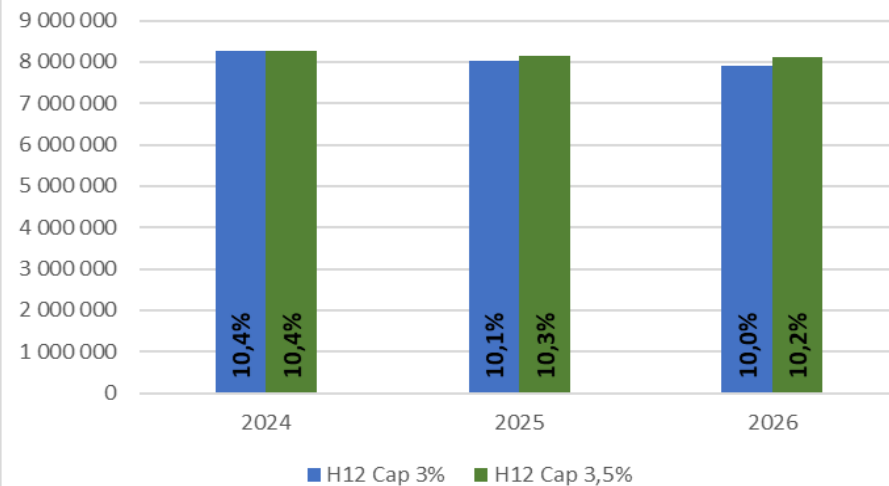
STRATEGIE H1

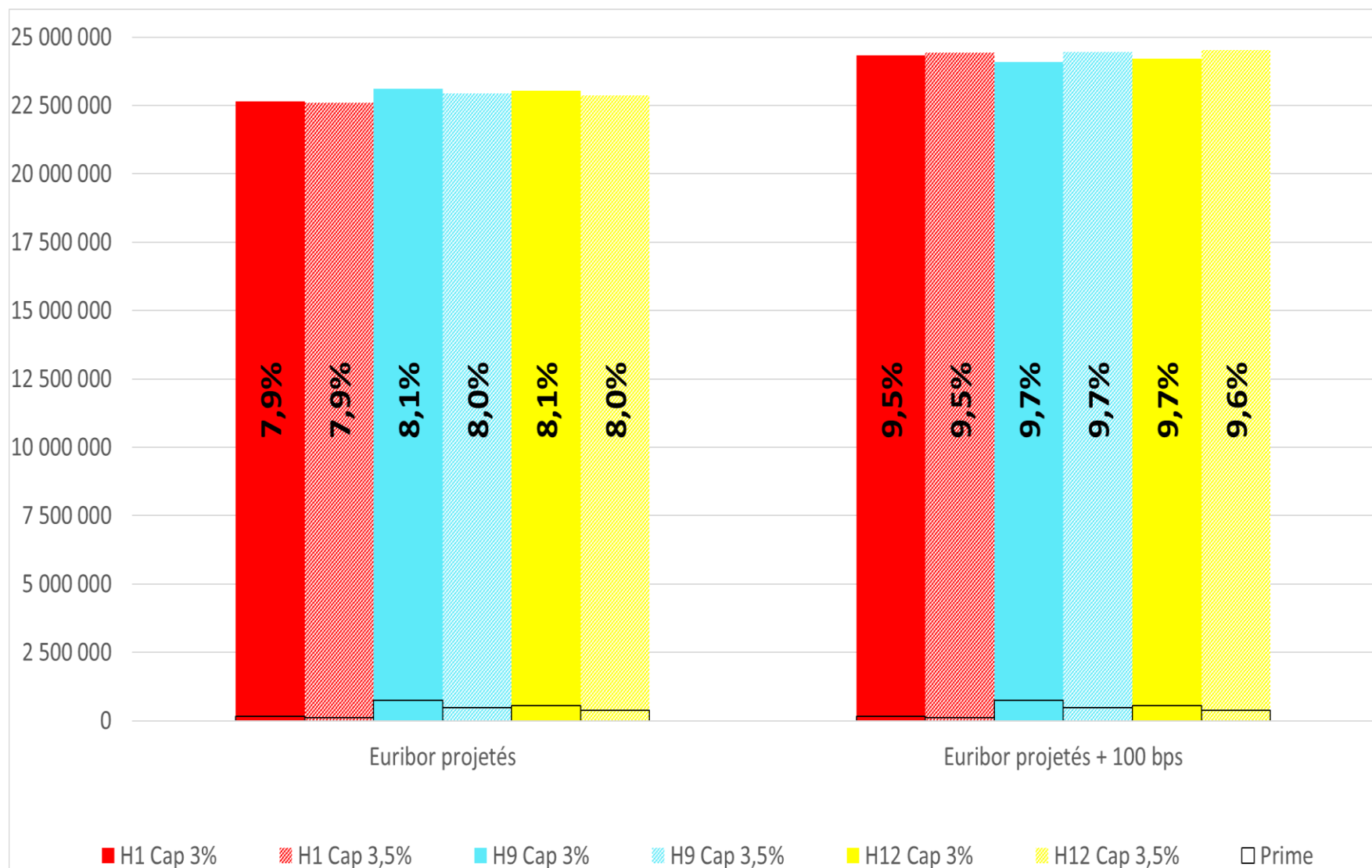


STRATEGIE H9



STRATEGIE H12





	STRATEGIE H1		STRATEGIE H9		STRATEGIE H12	
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H9 Cap 3%	H9 Cap 3,5%	H12 Cap 3%	H12 Cap 3,5%
Euribor projetés	22 639 165	22 593 631	23 120 728	22 946 092	23 028 919	22 871 131
Euribor projetés + 100 bps	24 335 236	24 424 070	24 078 544	24 453 449	24 207 517	24 521 414

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OS ZENCAP 2020 Tranche initiale		OS ZENCAP 2020 Tranche Additionnelle		OS ZENCAP 2022		OS EURAZEO 2022		OS ZENCAP 2023		OS EURAZEO 2023	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
14.07.2023	18.07.2023	31.07.2023	31.07.2023	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
27.07.2023	31.07.2023	30.09.2023	29.09.2023	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	28.03.2024	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
26.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	29.09.2028	0	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	8 180 000	0	14 800 000	0	12 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit renouvelable		Crédit d'investissement		COUVERTURE EXISTANTE Cap 1,85% N°1	OBLIGATION DE COUVERTURE OS 2022	OBLIGATION DE COUVERTURE OS 2023 + Crédit d'investissement	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
14.07.2023	18.07.2023	31.07.2023	31.07.2023	0	10 000 000	0	0	25 680 000	14 400 000	0	14 400 000	0
27.07.2023	31.07.2023	30.09.2023	29.09.2023	0	10 000 000	-10 000 000	10 000 000	25 680 000	14 400 000	0	14 400 000	0
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	0	10 000 000	0	10 000 000	25 680 000	14 400 000	15 600 000	30 000 000	0
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	28.03.2024	0	10 000 000	0	10 000 000	25 680 000	0	15 600 000	15 600 000	0
26.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	0	10 000 000	0	10 000 000	25 680 000	0	15 600 000	15 600 000	0
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	10 000 000	0	10 000 000	25 680 000	0	15 600 000	15 600 000	0
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	10 000 000	0	10 000 000	25 680 000	0	15 600 000	15 600 000	0
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	15 600 000	15 600 000	15 600 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	15 600 000	15 600 000	15 600 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	15 600 000	15 600 000	15 600 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	15 600 000	15 600 000	15 600 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	15 600 000	15 600 000	15 600 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	15 600 000	15 600 000	15 600 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	15 600 000	15 600 000	15 600 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0	0
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0	0
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	10 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	29.09.2028	10 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0	0	0
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis = H1 – Couv.Exist	H9bis = H9 – Couv.Exist	H12bis = H12 – Couv.Exist
14.07.2023	18.07.2023	31.07.2023	31.07.2023	0	0	0
27.07.2023	31.07.2023	30.09.2023	29.09.2023	0	0	0
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	0	0	0
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	28.03.2024	0	14 000 000	0
26.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	0	14 000 000	0
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	14 000 000	0
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	14 000 000	0
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	15 600 000	55 000 000	40 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	15 600 000	55 000 000	40 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	15 600 000	55 000 000	40 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	15 600 000	55 000 000	40 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	15 600 000	55 000 000	55 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	15 600 000	55 000 000	55 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	15 600 000	55 000 000	55 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	55 000 000	55 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	0	0
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	29.09.2028	0	0	0
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	25 680 000	202 530	-612 040
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	25 680 000	202 530	-409 510
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	25 680 000	202 530	-206 981
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	25 680 000	206 981	0

Prime lissée

1,56%

Total à payer

814 570

Cap avec plafond à 0%

- *La prime d'une option peut être payée intégralement à la mise en place de l'option ou de manière lissée au fil du temps en l'exprimant en pourcentage du financement, comme pour le taux d'un swap. Cette seconde solution permet d'étaler le paiement de la prime dans le temps.*

Avantages :
Par rapport au swap:

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

- Meilleur rapport entre le niveau de frais financiers minimum et le niveau maximum du fait du plancher 0% sur le financement qui empêche de profiter d'une baisse des taux supplémentaire.

Inconvénients:
Par rapport au swap avec plancher 0% :

Prime à payer, toutefois le taux de financement global est similaire, voire meilleur, que celui du swap avec floor et la prime peut être étalée pour répliquer les frais financiers d'un swap et annuler cet inconvénient.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

Prime plus élevée, mais le rapport prime / taux plafond est plus avantageux en cas de hausse des taux plus rapide que ne le prévoit le marché. A l'inverse, le cap 0,50% ou 1% seront plus avantageux si les taux ne montent pas ou baissent (principe de la franchise d'assurance qui est avantageuse lorsqu'il n'y a pas de sinistre).

-
- Finaliser un choix de stratégie
 - Engager les discussions avec les banques pour finaliser la documentation réglementaire et leur demander des cotations indicatives
 - Organiser la transaction

-
- Valorisation des Couvertures existantes
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (29/09/2023)

IR Portfolio Valuation - FEDERATIONSTUDIOS

Value Date: 29/09/2023

Calculation Date: 03/10/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
PALATINE01-D	PALATINE01-D	2	PALATINE	26-Sep-22	30-Dec-22	30-Dec-24	BUY Cap	1,8500%	Euribor6m	EUR 25 680 000,00	EUR 25 680 000,00
PALATINE01-D	PALATINE01-D	3	PALATINE	26-Sep-22	30-Dec-22	30-Dec-24	Premium PAY	1,5600%		EUR 25 680 000,00	EUR 25 680 000,00
										25 680 000,00	
										TOTAL	25 680 000,00

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
3,08%	791 029,51	790 242,90	786,62	657 337,06	133 692,46
-2,32%	-594 516,26	-	-594 516,26	-492 138,66	-102 377,60
	196 513,25	790 242,90	-593 729,64	165 198,40	31 314,86
	196 513,25	790 242,90	-593 729,64	165 198,40	31 314,86

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance [en cliquant ici](#).

Le contrat de financement prévoit que l'Euribor ne peut pas être négatif, donc que la banque ne paiera pas d'intérêts à l'emprunteur.

Or, un swap de taux qui permet de fixer le taux d'une dette est un contrat par lequel l'entreprise s'engage à :

- recevoir un taux variable sur le montant de la dette couverte (pour annuler celui du financement)
- payer un taux fixe sur le même montant.

Une couverture par swap classique, qui ne réplique pas ce plancher, c'est-à-dire dont la « jambe » variable n'inclurait pas également un plancher, présente deux inconvénients :

- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps).

Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Financement – contrat Natixis

En date du 18 juillet 2023

Contrat de Crédits

entre

Federation Studios
la Société**Natixis**
l'Arrangeur Mandaté et Teneur de Livres**ABN Amro Bank N.V.**
Banque Palatine
BNP Paribas
les Arrangeurs**Les banques et institutions financières**
dont les noms et adresses figurent en Annexe 1
les Prêteurs Initiaux**Natixis**
le Coordinateur**Natixis**
le Coordinateur RSE**Natixis**
l'Agent**Aether Financial Services**
l'Agent des Sûretés

Les Prêteurs Initiaux

Nom du Prêteur Initial	Engagement Crédit d'Investissement	Engagement Crédit Renouvelable
ABN Amro Bank N.V.	2.272.727 €	2.727.273 €
Banque Palatine	2.272.727 €	2.727.273 €
BNP Paribas	909.091 €	1.090.909 €
Natixis	4.545.455 €	5.454.545 €
Total :	10.000.000 €	12.000.000 €

« **Date de Signature** » désigne la date de signature du présent Contrat, soit le 18 juillet 2023.« **Emission Montefiore 2023** » désigne l'émission de titres de capital devant être réalisée par la Société, conformément aux termes de la Lettre Emission Montefiore 2023, au plus tard le 18 septembre 2023 et étant entendu que (i) la valeur totale des titres émis dans le cadre de l'Emission Montefiore 2023 ne devra pas être inférieure à trois millions huit euros (3.000.008) et (ii) les titres émis par la Société dans le cadre de ladite émission devront être intégralement détenus par Montefiore à l'issue de la dite Emission Montefiore 2023.« **Émission Obligataire 2020** » désigne l'émission obligataire réalisée le 29 avril 2020 par la Société en qualité d'émetteur pour un montant maximum en principal de trente millions huit cent mille (30.800.000) euros ayant une date de maturité au 30 septembre 2028.« **Émission Obligataire Février 2022** » désigne l'émission obligataire réalisée le 3 février 2022 par la Société en qualité d'émetteur pour un montant maximum en principal de douze millions (12.000.000) d'euros ayant une date de maturité au 30 septembre 2028.« **Émission Obligataire Septembre 2022** » désigne l'émission obligataire réalisée le 22 septembre 2022 par la Société en qualité d'émetteur pour un montant maximum en principal de douze millions (12.000.000) d'euros ayant une date de maturité au 30 septembre 2028.« **Émission Obligataire 2023** » désigne l'émission obligataire réalisée le 18 juillet 2023 par la Société en qualité d'émetteur pour un montant maximum total en principal de seize millions (16.000.000) euros ayant une date de maturité au 30 septembre 2028.« **Total des Engagements Crédit d'Investissement** » désigne la somme des Engagements Crédit d'Investissement, soit dix millions (10.000.000) d'euros à la date du présent contrat.« **Total des Engagements Crédit Renouvelable** » désigne la somme des Engagements Crédit Renouvelable, soit douze millions (12.000.000) d'euros à la date du présent Contrat.« **OCA** » désigne les obligations convertibles en actions émises par la Société d'un montant nominal total de neuf millions cinq cent mille (9.500.000) euros, venant à échéance le 31 décembre 2028 et souscrites par Montefiore.

Financement – contrat Natixis

Annexe 1**Les Prêteurs Initiaux**

Nom du Prêteur Initial	Engagement Crédit d'Investissement	Engagement Crédit Renouvelable
ABN Amro Bank N.V.	2.272.727 €	2.727.273 €
Banque Palatine	2.272.727 €	2.727.273 €
BNP Paribas	909.091 €	1.090.909 €
Natixis	4.545.455 €	5.454.545 €
Total :	10.000.000 €	12.000.000 €

Remboursement – contrat Natixis

« **Émission Obligataire 2020** » désigne l'émission obligataire réalisée le 29 avril 2020 par la Société en qualité d'émetteur pour un montant maximum en principal de trente millions huit cent mille (30.800.000) euros ayant une date de maturité au 30 septembre 2028.

« **Émission Obligataire Février 2022** » désigne l'émission obligataire réalisée le 3 février 2022 par la Société en qualité d'émetteur pour un montant maximum en principal de douze millions (12.000.000) d'euros ayant une date de maturité au 30 septembre 2028.

« **Émission Obligataire Septembre 2022** » désigne l'émission obligataire réalisée le 22 septembre 2022 par la Société en qualité d'émetteur pour un montant maximum en principal de douze millions (12.000.000) d'euros ayant une date de maturité au 30 septembre 2028.

« **Émission Obligataire 2023** » désigne l'émission obligataire réalisée le 18 juillet 2023 par la Société en qualité d'émetteur pour un montant maximum total en principal de seize millions (16.000.000) euros ayant une date de maturité au 30 septembre 2028.

- (iv) d'autoriser la conclusion d'un contrat de prêts bancaires relatif à la mise à disposition de l'Émetteur de (i) un crédit d'investissement à terme confirmé d'un montant en principal de 10.000.000 EUR (assorti d'une tranche non confirmée de 10.000.000 EUR) et (ii) un crédit renouvelable d'un montant en principal de 12.000.000 EUR, venant tous deux à échéance le 30 juin 2028 (respectivement le **Contrat de Prêts Bancaires 2023** et les **Prêts Bancaires 2023**, et ensemble avec les OS Zencap 2023 et les OS Eurazeo 2023, les **Nouveaux Financements**) ; et

Obligation de couverture – contrat Natixis

20.22 Couverture

- (a) La Société s'engage à conclure, maintenir et/ou renouveler, dans les quatre (4) Mois suivant la Date de Signature, à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à 60 % du montant total en principal du Crédit d'Investissement et des Obligations Nouvelles et assurant à la Société une couverture contre une hausse de l'EURIBOR par rapport à son niveau à la Date de Signature.
- (b) La Société s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai de quatre (4) Mois susvisé.
- (c) La Société s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la Date de Signature.

« **Obligations Nouvelles** » désigne l'ensemble des obligations émises par la Société dans le cadre de l'Emission Obligataire 2023.

« **Émission Obligataire 2023** » désigne l'émission obligataire réalisée le 18 juillet 2023 par la Société en qualité d'émetteur pour un montant maximum total en principal de seize millions (16.000.000) euros ayant une date de maturité au 30 septembre 2028.

« **Banque de Couverture** » désigne tout Prêteur (ou Affilié d'un Prêteur) qui serait signataire du ou des Contrat(s) de Couverture et qui devra adhérer, en qualité de « *Banque de Couverture* », à la Convention de Subordination et au Contrat Intercréanciers.

Intérêts – contrat Natixis

« **Marge** » désigne :

- (a) en ce qui concerne le Crédit d'Investissement, 3,95 % l'an ;
- (b) en ce qui concerne le Crédit Renouvelable, 3,95 % l'an ; et

9. Périodes d'Intérêts

9.1 Sélection des Périodes d'Intérêts

- (a) La Société pourra choisir la Période d'Intérêts d'une Avance dans l'Avis de Tirage correspondant ou (si l'Avance a déjà été mise à disposition) dans un Avis de Sélection.
- (b) Chaque Avis de Sélection pour une Avance Crédit à Terme est irrévocable et devra être remis à l'Agent, au plus tard à l'Heure Prévue, par la Société.
- (c) Dans le cas où la Société ne remettrait pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe (b) ci-dessus, la Période d'Intérêts concernée aurait une durée de trois (3) Mois.
- (d) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 9, la Société pourra sélectionner :
 - (i) une Période d'Intérêts de trois (3) ou six (6) Mois ou toute autre durée convenue entre la Société, l'Agent et l'ensemble des Prêteurs au titre de toute Avance Crédit d'Investissement ou de toute Avance Crédit d'Investissement Additionnel concernée ; ou
 - (ii) une Période d'Intérêts de un (1), trois (3) ou six (6) Mois ou toute autre durée convenue entre la Société, l'Agent et l'ensemble des Prêteurs au titre de toute Avance Crédit Renouvelable.
- (e) La Société pourra (et l'Agent pourra suggérer à la Société de) sélectionner une Période d'Intérêts de moins de six (6) Mois si cela est nécessaire pour que des Périodes d'Intérêts afférentes à différentes Avances aient le même dernier jour de la Période d'Intérêts concernée ou que ce dernier coïncide avec une date de remboursement conformément aux termes du présent Contrat.

5.1.2 Période d'Intérêts Servis

- (a) Les Intérêts Servis au titre de la Tranche Initiale seront calculés par référence à des périodes de calcul successives déterminées comme suit : (i) à l'exception de la

43

PARIS 163010.0PARIS-163010.6

enveloppe ID: 2FF4D7E0-12E0-47B2-BD57-DBD064084423

première Période d'Intérêts Servis, laquelle commencera à la Date d'Emission Initiale (incluse) et se terminera le 30 juin 2020, chaque Période d'Intérêts Servis commencera le premier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Servis concernée et se terminera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Servis concernée, (ii) chaque Période d'Intérêts Servis aura, à compter de la Date de Signature de l'Avenant n°4, une durée de ~~six (6)~~trois (3) mois et (iii) la dernière Période d'Intérêts Servis s'achèvera à la Date d'Echéance (incluse).

- (b) ~~(i)~~ La première Période d'Intérêts Servis au titre de toute Tranche Additionnelle commencera le premier jour de la Période d'Intérêts Servis de Référence (inclus) et s'achèvera le dernier jour (inclus) de la même Période d'Intérêts Servis de Référence, et (ii) chaque Période d'Intérêts Servis suivante aura la même durée que celle de la Période d'Intérêts Servis au titre de la Tranche Initiale suivant la Période d'Intérêts Servis de Référence.

« **EURIBOR** » désigne, pour une Avance libellée en euros :

- (a) le Taux Écran applicable à l'Heure Prévue pour l'euro et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de cette Avance ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1 (*Indisponibilité du Taux Écran*),

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à **zéro**, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

30.3 Décompte des Jours et calcul des intérêts

Tous intérêts, commissions ou frais dus au titre d'un Document de Financement sont comptabilisés quotidiennement, et le montant de ces intérêts, commissions ou frais est calculé sur la base du nombre de jours effectivement écoulés et d'une année de **360** jours, ou lorsque la pratique du Marché Concerné diffère, conformément à cette pratique.

Clause de défaut – contrat Natixis

21.5 Défaut croisé

- (a) Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe n'est pas payé ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine.
- (b) Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe est susceptible d'être déclaré exigible à quelque titre que ce soit, déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).
- (c) Un cas de défaut (quelle que soit la qualification) survient au titre de tout Document de Financement Obligataire.
- (d) Aucun Cas de Défaut ne sera constaté au titre des paragraphes (a) et (b) ci-dessus si le montant total d'Endettement Financier ou d'engagements relatifs à un Endettement Financier entrant dans le champ des paragraphes (a) et (b) ci-dessus est inférieur à un million (1.000.000) euros (ou sa contrevaletur en une ou plusieurs devises).

Financement OS Zencap 2020

ETANT PREALABLEMENT RAPPELE QUE :

- (A) L'Emetteur a procédé le 29 avril 2020 à un programme d'émissions d'obligations simples assimilables d'un montant nominal initial total de 30.800.000 EUR venant initialement à échéance le 31 décembre 2025 (les **OS Zencap 2020**), souscrit auprès des FPS Zencap Crédit ETI III, FPS AA Zencap PME ETI, FPS Octra Ter et FPS Octra Royale, afin de permettre le refinancement et le développement du groupe dont l'Emetteur constitue la tête de groupe.

- (A) L'Emetteur a procédé le 29 avril 2020 à un programme d'émissions d'obligations simples assimilables d'un montant nominal initial total de 30.800.000 EUR venant initialement à échéance le 31 décembre 2025 (les **Obligations**), souscrit auprès des Porteurs d'Obligations, afin de permettre le refinancement et le développement du groupe dont l'Emetteur constitue la tête de groupe.

- (i) de proroger la Date d'Echéance des Obligations au 30 septembre 2028 ;

Financement OS Eurazeo 2022

- (C) L'Emetteur a procédé le 22 septembre 2022, dans le cadre du projet de développement du groupe sur 2022-2025 et en complément des émissions susvisées, à l'émission d'un emprunt obligataire en la forme de 120 obligations simples d'une valeur nominale de 100.000 EUR chacune (les **OS Eurazeo 2022**), soit un montant total de 12.000.000 EUR, venant initialement à échéance le 31 décembre 2025 et intégralement souscrites par Fonds Nouvel Investissement 2.
- (C) L'Emetteur a procédé le 22 septembre 2022, dans le cadre du projet de développement du groupe sur 2022-2025 et en complément des émissions susvisées, à l'émission d'un emprunt obligataire en la forme de 120 obligations simples d'une valeur nominale de 100.000 EUR chacune (les **Obligations**), soit un montant total de 12.000.000 EUR, venant initialement à échéance le 31 décembre 2025 et intégralement souscrites par le Porteur d'Obligations.
- (i) de proroger la Date d'Echéance des Obligations au 30 septembre 2028 ;

"Obligations" OS Eurazeo 2022 désigne les 120 obligations simples d'une valeur nominale de 100.000 EUR chacune, soit un montant total de 12.000.000 EUR, ~~devant être~~ intégralement souscrites par Fonds Nouvel Investissement 2.

Financement OS Zencap 2022

- (B) L'Emetteur a de même procédé le 3 février 2022 à l'émission d'un emprunt obligataire en la forme de 12.000 obligations simples d'une valeur nominale de 1.000 EUR chacune (les **OS Zencap 2022**), soit un montant total de 12.000.000 EUR, venant initialement à échéance le 31 décembre 2025 et intégralement souscrites par les FPS Zencap Crédit ETI III et FPS AA Zencap PME ETI, aux fins de financer l'acquisition de 70% des titres de la société Robin & Co (sur une base entièrement diluée).
- (B) L'Emetteur a de même procédé le 3 février 2022 à l'émission d'un emprunt obligataire en la forme de 12.000 obligations simples d'une valeur nominale de 1.000 EUR chacune (les **Obligations**), soit un montant total de 12.000.000 EUR, venant initialement à échéance le 31 décembre 2025 et intégralement souscrites par les Porteurs d'Obligations, aux fins de financer l'acquisition de 70% des titres de la société Robin & Co (sur une base entièrement diluée).
- (i) de proroger la Date d'Echéance des Obligations au 30 septembre 2028 ;

"OS Zencap 2022" désigne les 12.000 obligations simples d'une valeur nominale de 1.000 EUR chacune, soit un montant total de 12.000.000 EUR intégralement souscrites par les FPS Zencap Crédit ETI III et FPS AA Zencap PME ETI aux fins de financer l'Acquisition Robin.

Financement OS ZENCAP 2023

- (ii) d'autoriser l'émission par l'Emetteur de 80 obligations simples d'une valeur nominale de 100.000 EUR chacune (les **OS Zencap 2023**), soit un montant total de 8.000.000 EUR, devant être souscrites par FPS Rebond Tricolore et Zencap Relance Durable France et venant à échéance le 30 septembre 2028 ;

"OS Zencap 2023" désigne les 80 obligations simples d'une valeur nominale de 100.000 EUR chacune, soit un montant total de 8.000.000 EUR devant être intégralement souscrites par le FPS Rebond Tricolore et Zencap Relance Durable France.

Financement OS EURAZEO 2023

- (iii) d'autoriser l'émission par l'Emetteur de 80 obligations simples d'une valeur nominale de 100.000 EUR chacune (les **OS Eurazeo 2023**), soit un montant total de 8.000.000 EUR, devant être souscrites par Fonds Nouvel Investissement 2 et venant à échéance le 30 septembre 2028 ;

"OS Eurazeo 2023" désigne les 80 obligations simples d'une valeur nominale de 100.000 EUR chacune, soit un montant total de 8.000.000 EUR devant être intégralement souscrites par Fonds Nouvel Investissement 2.

Financement RCF

- (iv) d'autoriser la conclusion d'un contrat de prêts bancaires relatif à la mise à disposition de l'Emetteur de (i) un crédit d'investissement à terme confirmé d'un montant en principal de 10.000.000 EUR (assorti d'une tranche non confirmée de 10.000.000 EUR) et (ii) un crédit renouvelable d'un montant en principal de 12.000.000 EUR, venant tous deux à échéance le 30 juin 2028 (respectivement le **Contrat de Prêts Bancaires 2023** et les **Prêts Bancaires 2023**, et ensemble avec les OS Zencap 2023 et les OS Eurazeo 2023, les **Nouveaux Financements**) ; et

Financement OCA Montefiore

"Emission Montefiore 2023" désigne l'émission de titres de capital devant être réalisée par l'Emetteur, conformément aux termes de la Lettre Emission Montefiore 2023, au plus tard le 18 septembre 2023 et étant entendu que (i) la valeur totale des titres émis dans le cadre de l'Emission Montefiore 2023 ne devra pas être inférieure à 3.000.008 EUR et (ii) les titres émis par l'Emetteur dans le cadre de ladite émission devront être intégralement détenus par Montefiore à l'issue de ladite Emission Montefiore 2023.

Intérêts OS Zencap 2022

"Marge Applicable" désigne une marge de :

- (a) 7,506% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est supérieur à 3,250x ; ou
- (b) 75,006% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,250x et supérieur à 32,006x ; ou
- (c) 6,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,00x et supérieur à 2,50x ; ou
- (c)(d) 56,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 2,5x,

étant entendu que :

[4] SPARIS-165141-2

2FF4D7E0-12E0-47B2-BD57-DBD064084423

- (i) si l'Acquisition Go-N a été réalisée au plus tard le 31 décembre 2023, et uniquement pour l'ajustement de la Marge Applicable pouvant intervenir, le cas échéant, sur la base de l'Attestation de Conformité remise avec les comptes annuels consolidés relatifs à l'exercice social se terminant le 31 décembre 2023, la Marge Applicable, sera ajustée conformément aux sous-paragraphes (A) à (D) ci-dessous (étant précisé, afin d'éviter toute ambiguïté, que tout ajustement de la Marge Applicable à compter de l'exercice social prenant fin le 31 décembre 2024 (inclus) devra être effectué conformément aux paragraphes (a) à (d) ci-dessus) :

- (A) 7,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est supérieur à 3,50x ; ou
- (B) 7,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,50x et supérieur à 3,25x ; ou
- (C) 6,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,25x et supérieur à 2,75x ; ou
- (D) 6,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 2,75x.

- (ii) la Marge Applicable sera égale à 76% initialement, recalculée semestriellement et pour la première fois sur la base de l'Attestation de Conformité remise avec les comptes annuels consolidés relatifs à l'exercice social se terminant le 31 décembre 2023 ; pour

Intérêts OS Eurazeo 2022

"Marge Applicable" désigne une marge de :

- (a) 7,506% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est supérieur à 3,250x ; ou
- (b) 7,005,5% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,250x et supérieur à 32,005x ; ou
- ~~(c)~~ 6,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,00x et supérieur à 2,50x ; ou
- ~~(c)~~(d) 6,005% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 2,5x,

étant entendu que :

(i) si l'Acquisition Go-N a été réalisée au plus tard le 31 décembre 2023, et uniquement pour l'ajustement de la Marge Applicable pouvant intervenir, le cas échéant, sur la base de l'Attestation de Conformité remise avec les comptes annuels consolidés relatifs à l'exercice social se terminant le 31 décembre 2023, la Marge Applicable, sera ajustée conformément aux sous-paragraphe (A) à (D) ci-dessous (étant précisé, afin d'éviter toute ambiguïté, que tout ajustement de la Marge Applicable à compter de l'exercice social prenant fin le 31 décembre 2024 (inclus) devra être effectué conformément aux paragraphes (a) à (d) ci-dessus) :

- (A) 7,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est supérieur à 3,50x ; ou
- (B) 7,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,50x et supérieur à 3,25x ; ou
- (C) 6,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,25x et supérieur à 2,75x ; ou
- (D) 6,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 2,75x,

- (ii) la ~~marge~~ Marge Applicable sera égale à 67% initialement, recalculée semestriellement et pour la première fois sur la base de l'Attestation de Conformité remise avec les comptes annuels consolidés relatifs à l'exercice social se terminant le 31 décembre 2023 ; pour la période commençant au 1^{er} janvier 2023 ;

Financement os Zencap

"Marge Applicable" désigne une marge de :

- (i)(a) 67,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est supérieur à 3,0x25x ; ou
- (ii)(b) 5,57,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,0x25x et supérieur à 2,5x3,00x ; ou
- (c) 56,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,00x et supérieur à 2,50x ; ou
- (e)(d) 6,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 2,5x,

"EURIBOR" désigne, en ce qui concerne une Période d'Intérêts Servis, le taux annuel interbancaire offert en euros pour ladite période, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux), diffusé (i) sur le site de la Banque de France deux (2) Jours Ouvrés avant le premier jour de ladite Période d'Intérêts Servis ou (ii) sur la page correspondante de tout autre service d'information qui publie ce taux à la place de la Banque de France, étant précisé que, si cette page ou si ce service n'est plus fourni, les Porteurs d'Obligations, après consultation de l'Émetteur, pourront indiquer une page ou un service de substitution dès lors qu'il diffuse ce même taux (ou un taux similaire). Etant précisé que si l'EURIBOR applicable (ou le taux s'y substituant) devait être inférieur à 0,0%, l'EURIBOR applicable sera réputé, pour les besoins des présentes, être égal à 0,0%.

Remboursement - Obligations Zencap

- (G) Il est par ailleurs rappelé que les Obligations ont fait l'objet d'un amortissement partiel à hauteur de 7.820.000 EUR en date du 18 juillet 2023 au profit de FPS Octra Ter.

Intérêts OS Zencap 2020

"Marge Applicable" désigne une **marge** de :

- ~~(i)(a) 67,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est supérieur à 3,0x25x ; ou~~
- ~~(ii)(b) 5,57,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,0x25x et supérieur à 2,5x3,00x ; ou~~
- ~~(c) 56,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,00x et supérieur à 2,50x ; ou~~
- ~~(e)(d) 6,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 2,5x,~~

étant entendu que :

- ~~(i) la marge sera égale à 6% initialement, recalculée semestriellement et pour la première fois au 31 décembre 2020 ;~~
- ~~(i) (ii) si l'Acquisition Go-N a été réalisée au plus tard le 31 décembre 2023, et uniquement pour l'ajustement de la Marge Applicable pouvant intervenir, le cas échéant, sur la base de l'Attestation de Conformité remise avec les comptes annuels consolidés relatifs à l'exercice social se terminant le 31 décembre 2023, la Marge Applicable, sera ajustée conformément aux sous-paragraphes (A) à (D) ci-dessous (étant précisé, afin d'éviter toute ambiguïté, que tout ajustement de la Marge Applicable à compter de l'exercice social prenant fin le 31 décembre 2024 (inclus) devra être effectué conformément aux paragraphes (a) à (d) ci-dessus) :~~
 - ~~(A) 7,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est supérieur à 3,50x ; ou~~
 - ~~(B) 7,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,50x et supérieur à 3,25x ; ou~~
 - ~~(C) 6,50% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 3,25x et supérieur à 2,75x ; ou~~
 - ~~(D) 6,00% l'an si le Ratio de Levier indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à la Date de Test précédente est inférieur ou égal à 2,75x,~~
- ~~(ii) la Marge Applicable sera égale à 7% initialement, recalculée pour la première fois sur la base de l'Attestation de Conformité remise avec les comptes annuels consolidés relatifs à l'exercice social se terminant le 31 décembre 2023 ;~~

Obligation de couverture OS ZENCAP 2020

4.3.16 Couverture

L'Emetteur s'engage à conclure, dans les quatre-vingt-dix (90) jours calendaires à compter de la Date d'Emission Initiale, une couverture de risque de taux d'intérêts pour une période minimum de deux (2) ans portant sur au moins 60% du montant en principal des Obligations émises au titre de toute Tranche tirée à la Date d'Emission Initiale.

Obligation de couverture OS ZENCAP 2022

4.3.16 Couverture

L'Emetteur s'engage à conclure, dans les quatre-vingt-dix (90) jours calendaires à compter de la Date d'Emission, une couverture de risque de taux d'intérêts pour une période minimum de deux (2) ans portant sur au moins 60% du montant en principal des Obligations émises au titre de toute Tranche tirée à la Date d'Emission.

Obligation de couverture OS Eurazeo 2022

4.3.16 Couverture

L'Emetteur s'engage à conclure, dans les trente (30) jours calendaires à compter de la Date d'Emission, une couverture de risque de taux d'intérêts pour une période minimum de un (1) an portant sur au moins 60% du montant en principal des Obligations émises au titre de toute Tranche tirée à la Date d'Emission.

Différents types de couvertures

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:

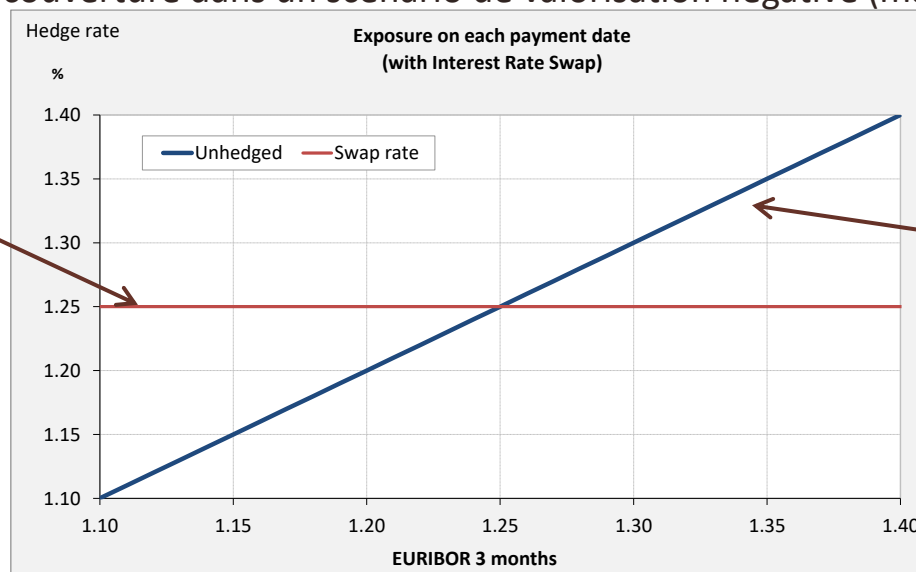
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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).

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

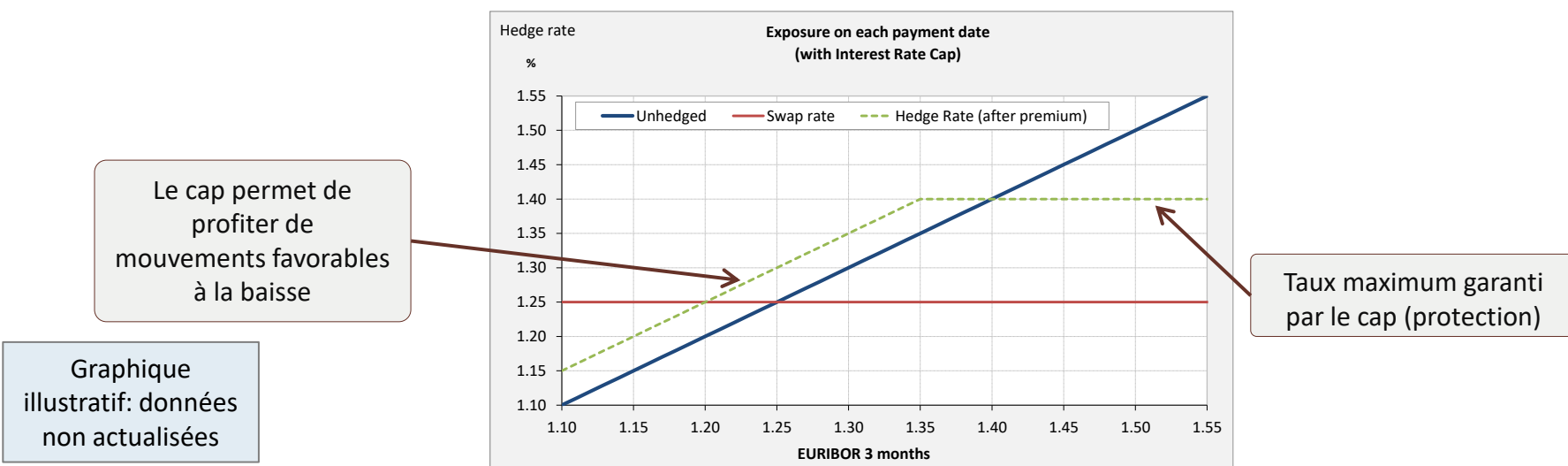
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour 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...)



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

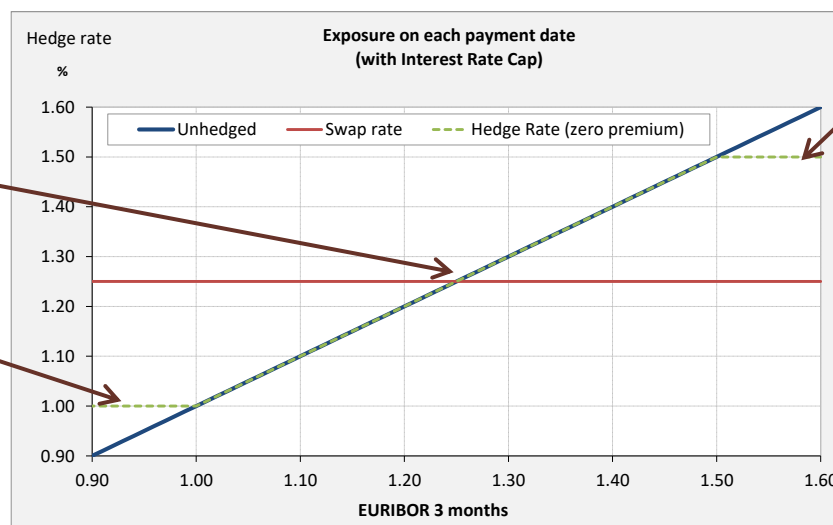
Avantages:

- 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;

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)

Taux maximum payé
(cap)

Zone délimitée par
les deux cours
d'exercices au sein de
laquelle l'indice
variable varie
librement

Graphique
illustratif: données
non actualisées

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

Différents types de couvertures

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

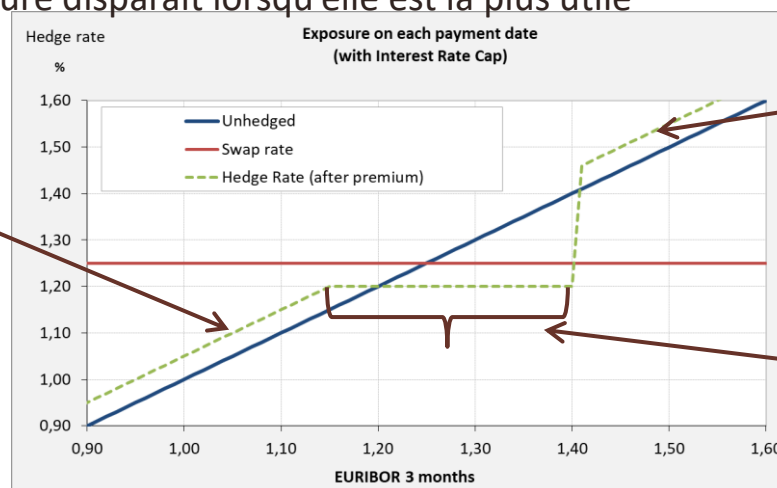
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

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 du 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;

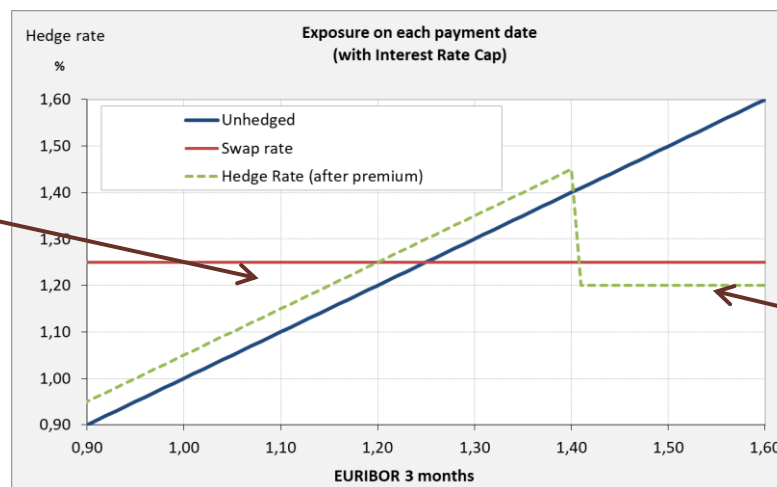
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

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

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.