



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

SPI Group

15 septembre 2025

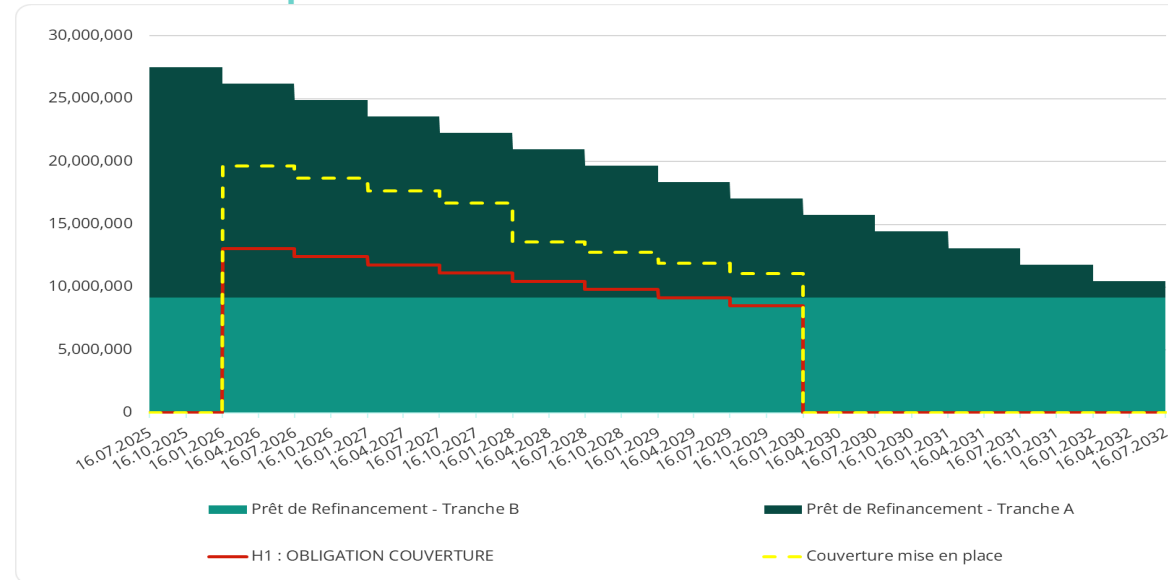


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

EXECUTIVE NOTE SPI Group



- **Stratégie de couverture mise en place** : H5 - Cap 2% - 75% du 16/01/2026 au 16/01/2028 puis 65% du 16/01/2028 au 16/01/2030.
- **Banque de couverture** : Banque Populaire
- **Prime lissée de la couverture** : 0.379%
- **Equivalent en € de la prime lissée** : 234'752€



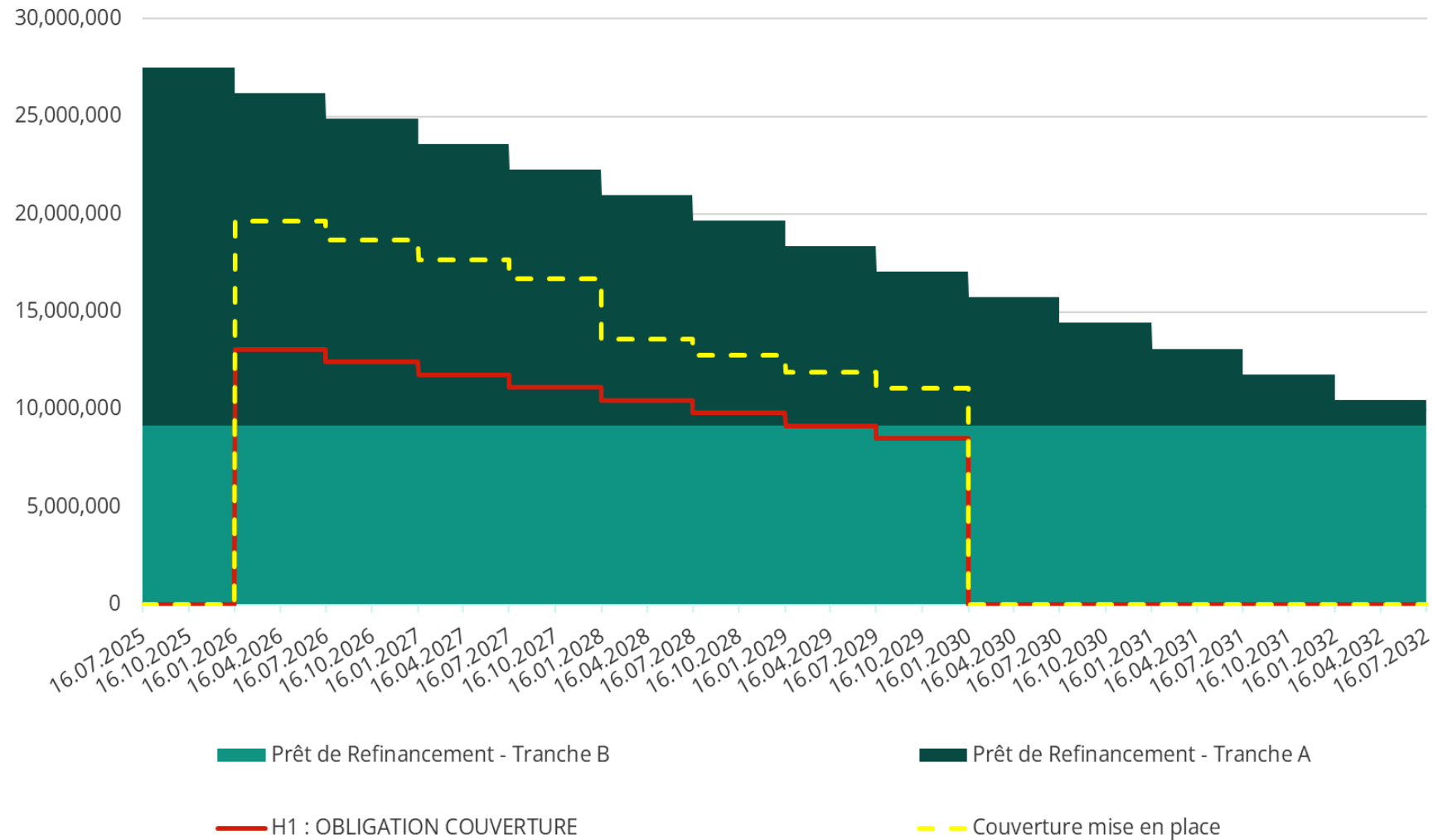
- **Honoraires Kerius Finance** : 14'000€
- **Economies réalisées** : 111'934€

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

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2% 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% à 4 ans.

Répartition bancaire :
Banque Populaire 100%.

Caractéristiques des dettes – Financement Senior

Financements :

Prêteurs : LCL, Banque Populaire, CIC, Crédit Agricole, Palatine.

Prêt de Refinancement de €27'500'000, tiré le 16/07/2025, composé de :

- **Tranche A** : €18'300'000, amortissement semestriel, échéance 16/07/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,55%.
- **Tranche B** : €9'200'000, amortissement in fine, échéance 16/07/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,05%.

Crédit Non Confirmé de €10'000'000 → Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

Se couvrir auprès d'une ou de plusieurs Banque(s) de Couverture – **dans un délai de 6 mois** suivant la Date de mise à disposition **du Prêt de Refinancement** – contre une hausse de **l'Euribor 3 mois de plus de 150 bps** par rapport à son niveau de fixation relatif à la première Période d'Intérêts, **à hauteur de 50% du Prêt de Refinancement** et sur une **durée minimum de 4 ans** à compter de la mise en place de ladite couverture.

→ **16/01/2025**

Banques de couverture : LCL, Banque Populaire, CIC, Crédit Agricole, Palatine.

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

Caractéristiques des dettes – Emprunts à taux fixe

- **Prêt participatif LCL de €5'000'000** tiré le 22/12/2023, amortissement annuel, échéance le 22/12/2031, taux fixe à 5.25%.
- **Prêt LCL de €1'750'000** tiré le 28/03/2025, amortissement mensuel, échéance le 28/03/2032, taux fixe à 3.25%.
- **Prêt Equipement Standard Banque Populaire de €1'500'000** tiré le 10/04/2025, amortissement trimestriel, échéance le 10/04/2032, taux fixe à 3.35%.
- **Prêt Equipement Standard Banque Populaire de €3'000'000** tiré le 30/10/2024, amortissement trimestriel, échéance le 31/10/2031, taux fixe à 3.35%.
- **Prêt Transition Industrielle CIC de €1'750'000** tiré le 05/04/2025, amortissement trimestriel, échéance le 05/04/2032, taux fixe à 2.95%.

- **Prêt Transition Industrielle CIC de €2'000'000** tiré le 02/01/2025, amortissement mensuel, échéance le 10/12/2031, taux fixe à 3.40%.
- **Prêt 1 Crédit Agricole de €2'000'000** tiré le 31/10/2024, amortissement mensuel, échéance le 30/10/2031, taux fixe à 3.08%.
- **Prêt 2 Crédit Agricole de €1'000'000** tiré le 20/01/2025, amortissement mensuel, échéance le 10/03/2032, taux fixe à 3.08%.
- **Prêt Equipement Palatine de €500'000** tiré le 28/04/2025, amortissement trimestriel, échéance le 28/04/2032, taux fixe à 3.00%.

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 : Banque Populaire

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

Date de transaction : 10/09/2025

Date de début : 16/01/2026

Date de fin : 16/01/2030

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €19'644'643 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 16/01/2030 : **0.3790%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€234'752**.

Primes à payer

Couverture Banque Populaire

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucl ement
14.01.2026	16.01.2026	16.04.2026	16.04.2026	19,644,643	18,613	-216,138
14.04.2026	16.04.2026	16.07.2026	16.07.2026	19,644,643	18,820	-197,318
14.07.2026	16.07.2026	16.10.2026	16.10.2026	18,664,286	18,077	-179,241
14.10.2026	16.10.2026	18.01.2027	18.01.2027	18,664,286	18,470	-160,771
14.01.2027	18.01.2027	16.04.2027	16.04.2027	17,683,928	16,383	-144,387
14.04.2027	16.04.2027	16.07.2027	16.07.2027	17,683,928	16,942	-127,446
14.07.2027	16.07.2027	18.10.2027	18.10.2027	16,703,571	16,530	-110,916
14.10.2027	18.10.2027	17.01.2028	17.01.2028	16,703,571	16,002	-94,913
13.01.2028	17.01.2028	18.04.2028	18.04.2028	13,626,785	13,198	-81,715
12.04.2028	18.04.2028	17.07.2028	17.07.2028	13,626,785	12,911	-68,803
13.07.2028	17.07.2028	16.10.2028	16.10.2028	12,777,142	12,241	-56,563
12.10.2028	16.10.2028	16.01.2029	16.01.2029	12,777,142	12,375	-44,187
12.01.2029	16.01.2029	16.04.2029	16.04.2029	11,927,499	11,301	-32,886
12.04.2029	16.04.2029	16.07.2029	16.07.2029	11,927,499	11,427	-21,459
12.07.2029	16.07.2029	16.10.2029	16.10.2029	11,077,856	10,730	-10,730
12.10.2029	16.10.2029	16.01.2030	16.01.2030	11,077,856	10,730	0

Prime lissée

0.3790%

Total à payer

234,752

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt de Refinancement - Tranche A		Prêt de Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE A TAUX VARIABLE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture mise en place
		Amort.	CRD	Amort.	CRD					
16.07.2025	16.10.2025	0	18,300,000	0	9,200,000	27,500,000		0	0	0
16.10.2025	16.01.2026	0	18,300,000	0	9,200,000	27,500,000		0	0	0
16.01.2026	16.04.2026	1,307,143	16,992,857	0	9,200,000	26,192,857	50%	13,096,429	13,096,429	19,644,643
16.04.2026	16.07.2026	0	16,992,857	0	9,200,000	26,192,857	50%	13,096,429	13,096,429	19,644,643
16.07.2026	16.10.2026	1,307,143	15,685,714	0	9,200,000	24,885,714	50%	12,442,857	12,442,857	18,664,286
16.10.2026	16.01.2027	0	15,685,714	0	9,200,000	24,885,714	50%	12,442,857	12,442,857	18,664,286
16.01.2027	16.04.2027	1,307,143	14,378,571	0	9,200,000	23,578,571	50%	11,789,286	11,789,286	17,683,928
16.04.2027	16.07.2027	0	14,378,571	0	9,200,000	23,578,571	50%	11,789,286	11,789,286	17,683,928
16.07.2027	16.10.2027	1,307,143	13,071,428	0	9,200,000	22,271,428	50%	11,135,714	11,135,714	16,703,571
16.10.2027	16.01.2028	0	13,071,428	0	9,200,000	22,271,428	50%	11,135,714	11,135,714	16,703,571
16.01.2028	16.04.2028	1,307,143	11,764,285	0	9,200,000	20,964,285	50%	10,482,143	10,482,143	13,626,785
16.04.2028	16.07.2028	0	11,764,285	0	9,200,000	20,964,285	50%	10,482,143	10,482,143	13,626,785
16.07.2028	16.10.2028	1,307,143	10,457,142	0	9,200,000	19,657,142	50%	9,828,571	9,828,571	12,777,142
16.10.2028	16.01.2029	0	10,457,142	0	9,200,000	19,657,142	50%	9,828,571	9,828,571	12,777,142
16.01.2029	16.04.2029	1,307,143	9,149,999	0	9,200,000	18,349,999	50%	9,175,000	9,175,000	11,927,499
16.04.2029	16.07.2029	0	9,149,999	0	9,200,000	18,349,999	50%	9,175,000	9,175,000	11,927,499
16.07.2029	16.10.2029	1,307,143	7,842,856	0	9,200,000	17,042,856	50%	8,521,428	8,521,428	11,077,856
16.10.2029	16.01.2030	0	7,842,856	0	9,200,000	17,042,856	50%	8,521,428	8,521,428	11,077,856
16.01.2030	16.04.2030	1,307,143	6,535,713	0	9,200,000	15,735,713		0	0	0
16.04.2030	16.07.2030	0	6,535,713	0	9,200,000	15,735,713		0	0	0
16.07.2030	16.10.2030	1,307,143	5,228,570	0	9,200,000	14,428,570		0	0	0
16.10.2030	16.01.2031	0	5,228,570	0	9,200,000	14,428,570		0	0	0
16.01.2031	16.04.2031	1,307,143	3,921,427	0	9,200,000	13,121,427		0	0	0
16.04.2031	16.07.2031	0	3,921,427	0	9,200,000	13,121,427		0	0	0
16.07.2031	16.10.2031	1,307,143	2,614,284	0	9,200,000	11,814,284		0	0	0
16.10.2031	16.01.2032	0	2,614,284	0	9,200,000	11,814,284		0	0	0
16.01.2032	16.04.2032	1,307,143	1,307,141	0	9,200,000	10,507,141		0	0	0
16.04.2032	16.07.2032	0	1,307,141	0	9,200,000	10,507,141		0	0	0
16.07.2032	16.10.2032	1,307,141	0	9,200,000	0	0		0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt Participatif LCL (22.12.2023 à 22.12.2031) - 5.25%		Prêt LCL (28.03.2025 à 28.03.2032) - 3.25%		Prêt Equipement Standard BP (27.03.2025 à 27.03.2032) - 3.35%		Prêt Equipement Standard BP (30.10.2024 à 31.10.2031) - 3.35%		Prêt Transition Industrielle CIC (05.04.2025 à 05.04.2032) - 2.95%		Prêt Transition Industrielle CIC (02.01.2025 à 10.12.2031) - 3.40%		Prêt 1 CA (31.10.2024 à 30.10.2031) - 3.08%		Prêt 2 CA (10.03.2025 à 10.03.2032) - 3.08%		Pret Equipement PALATINE (28.04.2025 à 28.04.2032) - 3%		TOTAL DETTE
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
16.07.2025	16.10.2025	0	5,000,000	0	1,750,000	0	1,500,000	0	3,000,000	0	1,750,000	0	2,000,000	0	2,000,000	0	1,000,000	0	500,000	46,000,000
16.10.2025	16.01.2026	0	5,000,000	0	1,750,000	0	1,500,000	0	3,000,000	0	1,750,000	0	2,000,000	0	2,000,000	0	1,000,000	0	500,000	46,000,000
16.01.2026	16.04.2026	0	5,000,000	0	1,750,000	0	1,500,000	0	3,000,000	0	1,750,000	25,080	1,974,920	50,716	1,949,284	0	1,000,000	0	500,000	44,617,061
16.04.2026	16.07.2026	0	5,000,000	0	1,750,000	0	1,500,000	113,379	2,886,621	0	1,750,000	75,667	1,899,253	76,564	1,872,720	13,889	986,111	0	500,000	44,337,562
16.07.2026	16.10.2026	0	5,000,000	66,316	1,683,684	56,690	1,443,310	114,329	2,772,292	66,922	1,683,078	76,312	1,822,941	77,155	1,795,565	41,667	944,444	0	500,000	42,531,030
16.10.2026	16.01.2027	0	5,000,000	66,856	1,616,828	57,164	1,386,146	115,286	2,657,006	67,415	1,615,663	76,962	1,745,979	77,750	1,717,815	41,667	902,778	19,092	480,908	42,008,837
16.01.2027	16.04.2027	0	5,000,000	67,401	1,549,427	57,643	1,328,503	116,252	2,540,755	67,912	1,547,751	77,618	1,668,360	78,351	1,639,465	41,667	861,111	19,236	461,672	40,175,615
16.04.2027	16.07.2027	0	5,000,000	67,950	1,481,477	58,126	1,270,377	117,225	2,423,530	68,413	1,479,337	78,280	1,590,080	78,955	1,560,509	41,667	819,444	19,380	442,292	39,645,619
16.07.2027	16.10.2027	0	5,000,000	68,504	1,412,974	58,613	1,211,765	118,207	2,305,323	68,918	1,410,420	78,947	1,511,133	79,565	1,480,944	41,667	777,778	19,525	422,767	37,804,531
16.10.2027	16.01.2028	0	5,000,000	69,062	1,343,912	59,103	1,152,661	119,197	2,186,126	69,426	1,340,994	79,620	1,431,513	80,179	1,400,765	41,667	736,111	19,672	403,095	37,266,605
16.01.2028	16.04.2028	0	5,000,000	69,624	1,274,288	59,598	1,093,063	120,195	2,065,930	69,938	1,271,056	80,299	1,351,214	80,798	1,319,967	41,667	694,444	19,819	383,276	35,417,523
16.04.2028	16.07.2028	0	5,000,000	70,192	1,204,096	60,098	1,032,965	121,202	1,944,729	70,454	1,200,602	80,983	1,270,230	81,422	1,238,545	41,667	652,778	19,968	363,308	34,871,539
16.07.2028	16.10.2028	0	5,000,000	70,763	1,133,333	60,601	972,364	122,217	1,822,512	70,973	1,129,628	81,674	1,188,557	82,050	1,156,495	41,667	611,111	20,118	343,191	33,014,333
16.10.2028	16.01.2029	0	5,000,000	71,340	1,061,993	61,108	911,256	123,240	1,699,271	71,497	1,058,131	82,370	1,106,187	82,684	1,073,811	41,667	569,444	20,268	322,922	32,460,158
16.01.2029	16.04.2029	1,250,000	3,750,000	71,921	990,072	61,620	849,636	124,273	1,574,999	72,024	986,107	83,072	1,023,115	83,322	990,489	41,667	527,778	20,420	302,502	29,344,696
16.04.2029	16.07.2029	0	3,750,000	72,507	917,565	62,136	787,499	125,313	1,449,685	72,555	913,552	83,780	939,334	83,965	906,524	41,667	486,111	20,574	281,928	28,782,198
16.07.2029	16.10.2029	0	3,750,000	73,098	844,467	62,657	724,843	126,363	1,323,322	73,090	840,461	84,494	854,840	84,614	821,910	41,667	444,444	20,728	261,201	26,908,345
16.10.2029	16.01.2030	0	3,750,000	73,693	770,774	63,181	661,661	127,421	1,195,901	73,630	766,832	85,215	769,626	85,267	736,644	41,667	402,778	20,883	240,317	26,337,388
16.01.2030	16.04.2030	1,250,000	2,500,000	74,294	696,480	63,711	597,951	128,488	1,067,413	74,173	692,659	85,941	683,685	85,925	650,719	41,667	361,111	21,040	219,277	23,205,007
16.04.2030	16.07.2030	0	2,500,000	74,899	621,581	64,244	533,706	129,564	937,848	74,720	617,940	86,674	597,011	86,588	564,130	41,667	319,444	21,198	198,079	22,625,454
16.07.2030	16.10.2030	0	2,500,000	75,509	546,072	64,782	468,924	130,650	807,199	75,271	542,669	87,412	509,599	87,257	476,874	41,667	277,778	21,357	176,723	20,734,407
16.10.2030	16.01.2031	0	2,500,000	76,124	469,948	65,325	403,599	131,744	675,455	75,826	466,843	88,157	421,441	87,930	388,943	41,667	236,111	21,517	155,206	20,146,117
16.01.2031	16.04.2031	1,250,000	1,250,000	76,744	393,203	65,872	337,727	132,847	542,608	76,385	390,458	88,909	332,532	88,609	300,334	41,667	194,444	21,678	133,527	16,996,263
16.04.2031	16.07.2031	0	1,250,000	77,370	315,834	66,424	271,304	133,960	408,648	76,948	313,510	89,667	242,865	89,293	211,041	41,667	152,778	21,841	111,686	16,399,094
16.07.2031	16.10.2031	0	1,250,000	78,000	237,834	66,980	204,324	135,082	273,567	77,516	235,994	90,431	152,434	89,982	121,059	41,667	111,111	22,005	89,682	14,490,289
16.10.2031	16.01.2032	0	1,250,000	78,636	159,198	67,541	136,783	136,213	137,354	78,087	157,907	91,202	61,232	90,677	30,381	41,667	69,444	22,170	67,512	13,884,096
16.01.2032	16.04.2032	1,250,000	0	79,276	79,922	68,106	68,677	137,354	0	78,663	79,244	61,232	0	30,381	0	41,667	27,778	22,336	45,176	10,807,937
16.04.2032	16.07.2032	0	0	79,922	0	68,677	0	0	0	79,244	0	0	0	0	0	27,778	0	22,504	22,672	10,529,813
16.07.2032	16.10.2032	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	22,672	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	6,192
	La Banque Postale
Economies totales	111,934
Taux/Prix sans marge bancaire	222,839
Prix avec marge bancaire standard *	346,686
Marge bancaire standard (20 points de base) *	123,847
Prix final	234,752
Marge finale	11,913

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

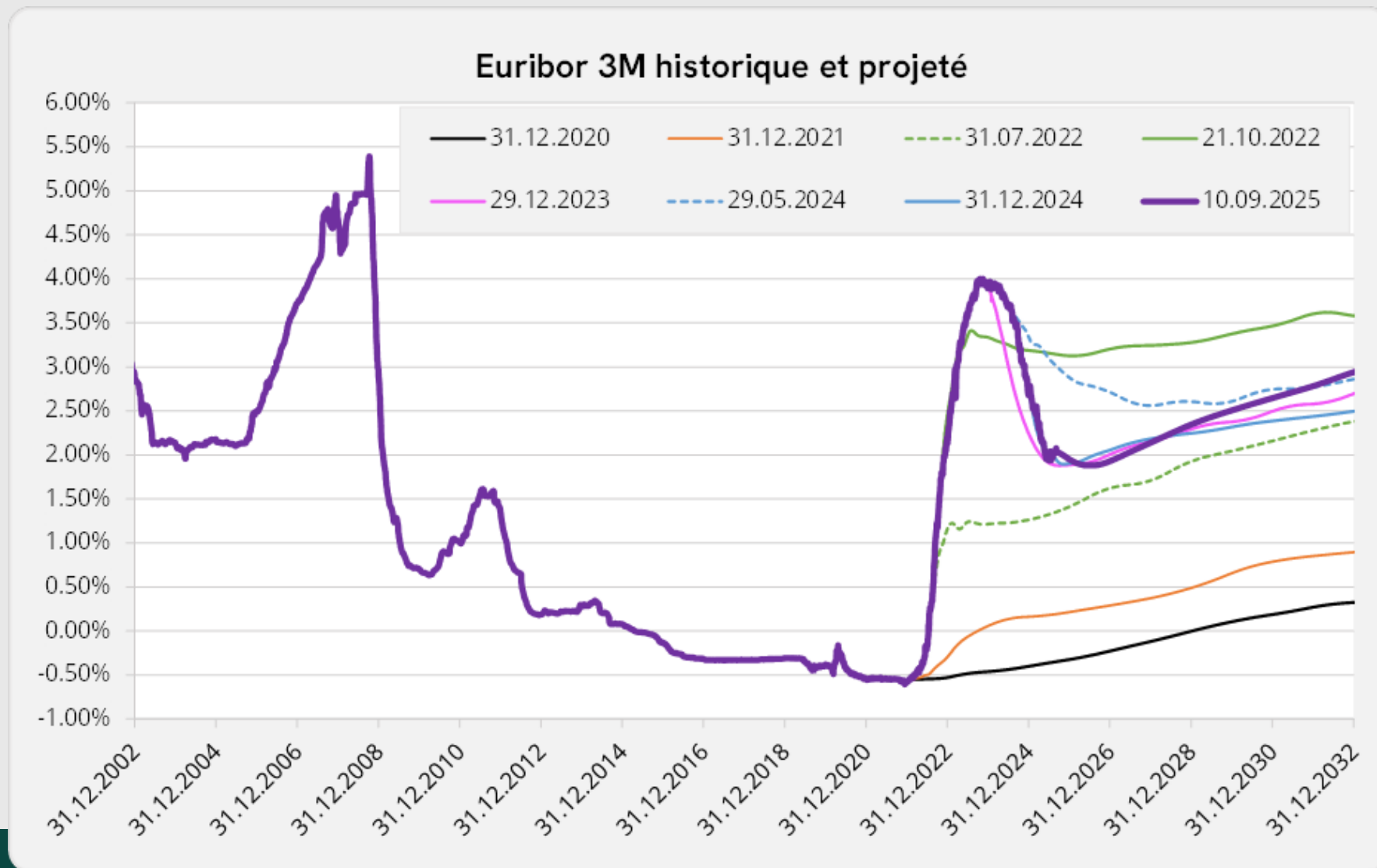
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

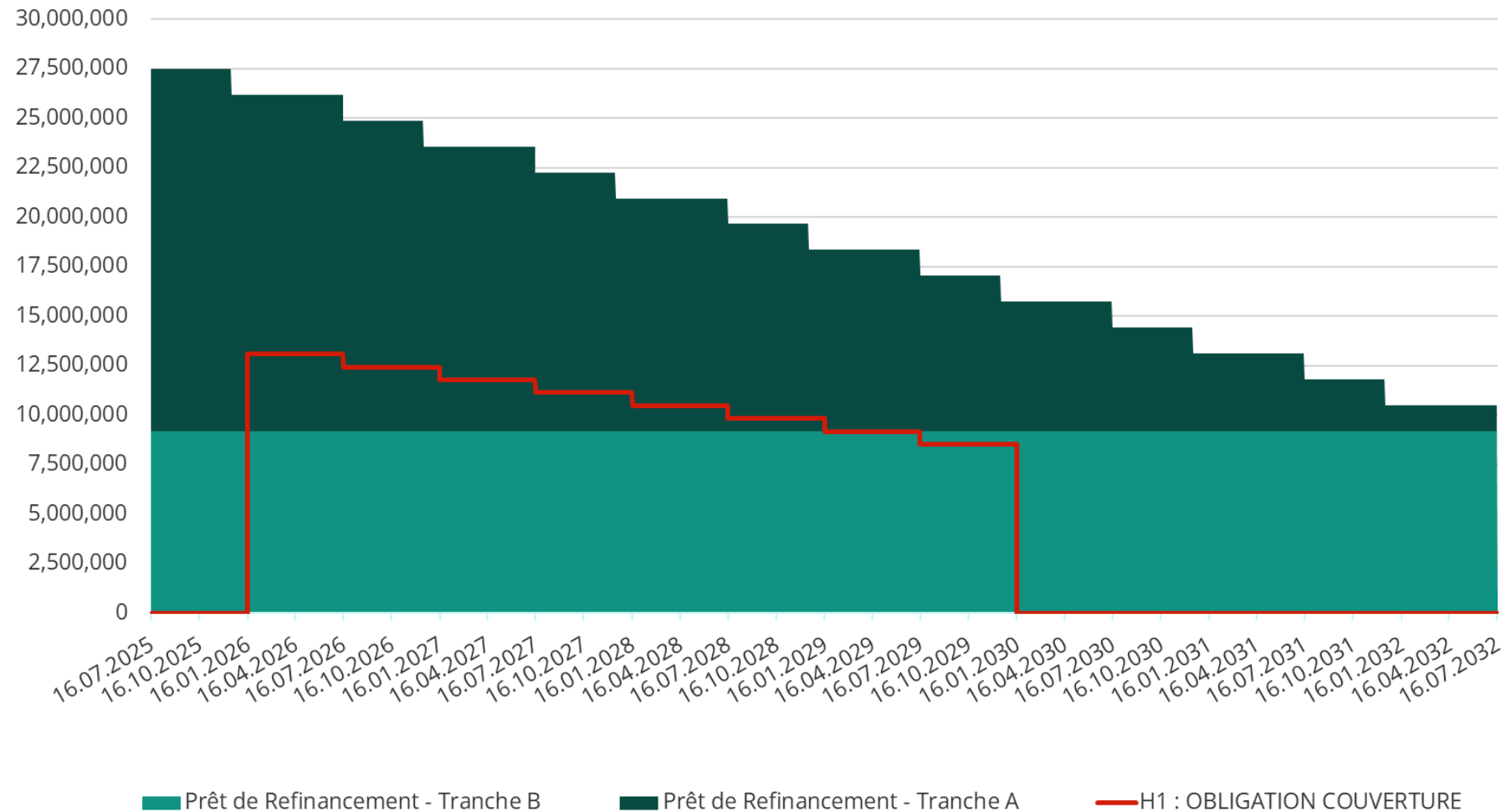
Annexes

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

Données de marché (10/09/2025)



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes – Financement Senior

Financements :

Prêteurs : LCL, Banque Populaire, CIC, Crédit Agricole, Palatine.

Prêt de Refinancement de €27'500'000, tiré le 16/07/2025, composé de :

- **Tranche A** : €18'300'000, amortissement semestriel, échéance 16/07/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,55%.
- **Tranche B** : €9'200'000, amortissement in fine, échéance 16/07/2032, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,05%.

Crédit Non Confirmé de €10'000'000 → Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

Se couvrir auprès d'une ou de plusieurs Banque(s) de Couverture – **dans un délai de 6 mois** suivant la Date de mise à disposition **du Prêt de Refinancement** – contre une hausse de **l'Euribor 3 mois de plus de 150 bps** par rapport à son niveau de fixation relatif à la première Période d'Intérêts, **à hauteur de 50% du Prêt de Refinancement** et sur une **durée minimum de 4 ans** à compter de la mise en place de ladite couverture.

→ **16/01/2025**

Banques de couverture : LCL, Banque Populaire, CIC, Crédit Agricole, Palatine.

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

Caractéristiques des dettes – Emprunts à taux fixe

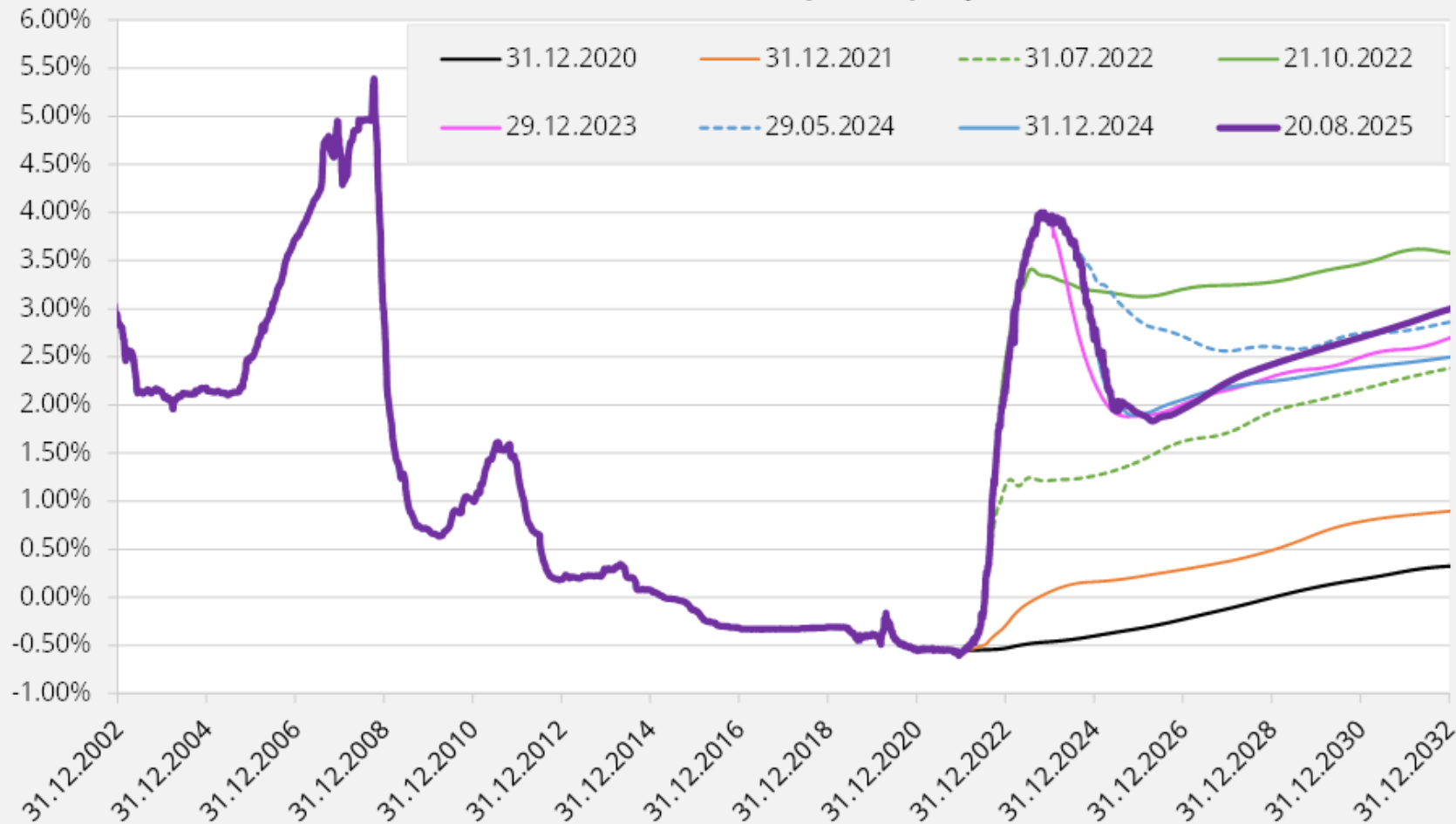
- **Prêt participatif LCL de €5'000'000** tiré le 22/12/2023, amortissement annuel, échéance le 22/12/2031, taux fixe à 5.25%.
- **Prêt LCL de €1'750'000** tiré le 28/03/2025, amortissement mensuel, échéance le 28/03/2032, taux fixe à 3.25%.
- **Prêt Equipement Standard Banque Populaire de €1'500'000** tiré le 10/04/2025, amortissement trimestriel, échéance le 10/04/2032, taux fixe à 3.35%.
- **Prêt Equipement Standard Banque Populaire de €3'000'000** tiré le 30/10/2024, amortissement trimestriel, échéance le 31/10/2031, taux fixe à 3.35%.
- **Prêt Transition Industrielle CIC de €1'750'000** tiré le 05/04/2025, amortissement trimestriel, échéance le 05/04/2032, taux fixe à 2.95%.

- **Prêt Transition Industrielle CIC de €2'000'000** tiré le 02/01/2025, amortissement mensuel, échéance le 10/12/2031, taux fixe à 3.40%.
- **Prêt 1 Crédit Agricole de €2'000'000** tiré le 31/10/2024, amortissement mensuel, échéance le 30/10/2031, taux fixe à 3.08%.
- **Prêt 2 Crédit Agricole de €1'000'000** tiré le 20/01/2025, amortissement mensuel, échéance le 10/03/2032, taux fixe à 3.08%.
- **Prêt Equipement Palatine de €500'000** tiré le 28/04/2025, amortissement trimestriel, échéance le 28/04/2032, taux fixe à 3.00%.

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

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

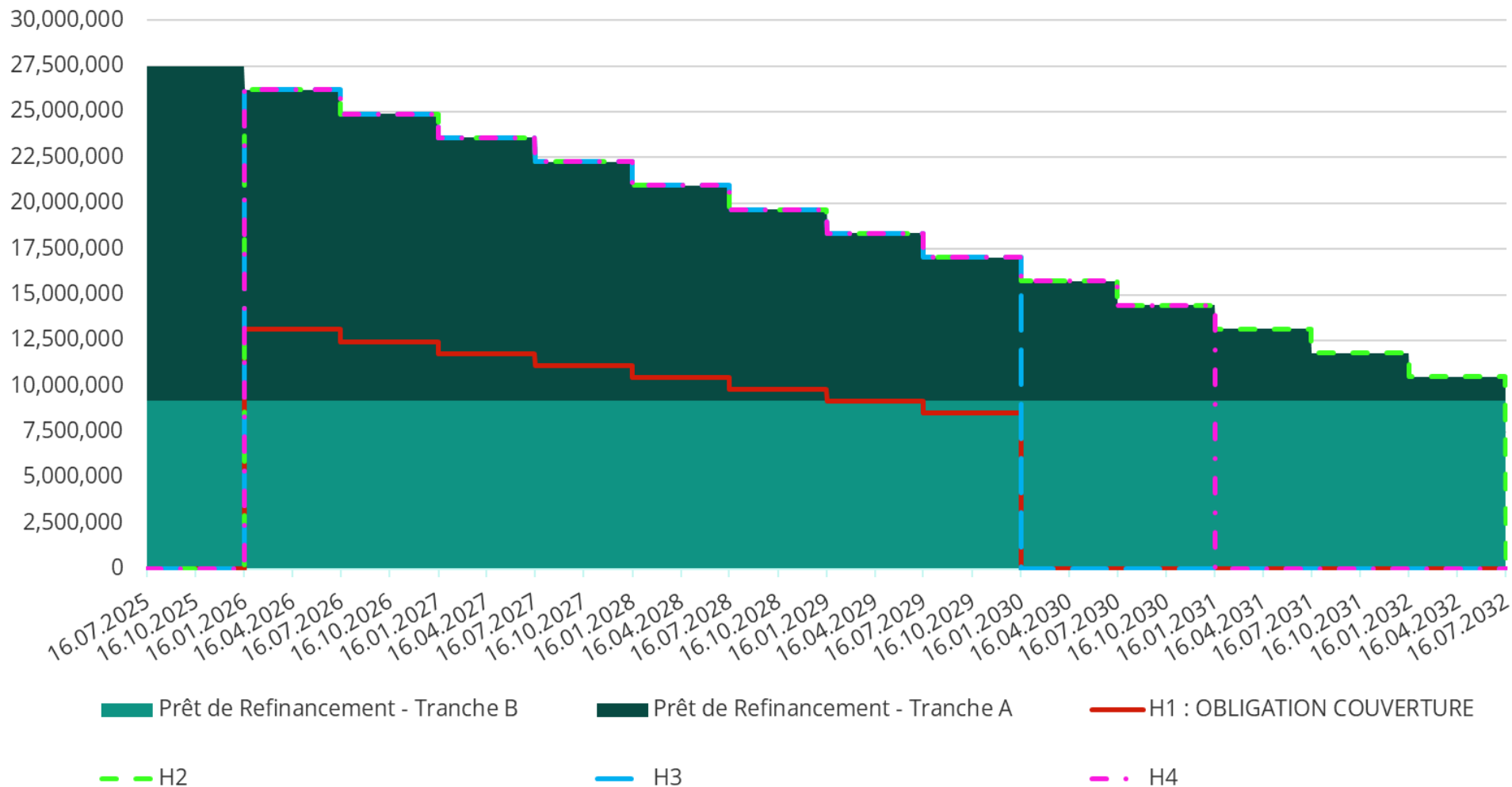


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

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

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles

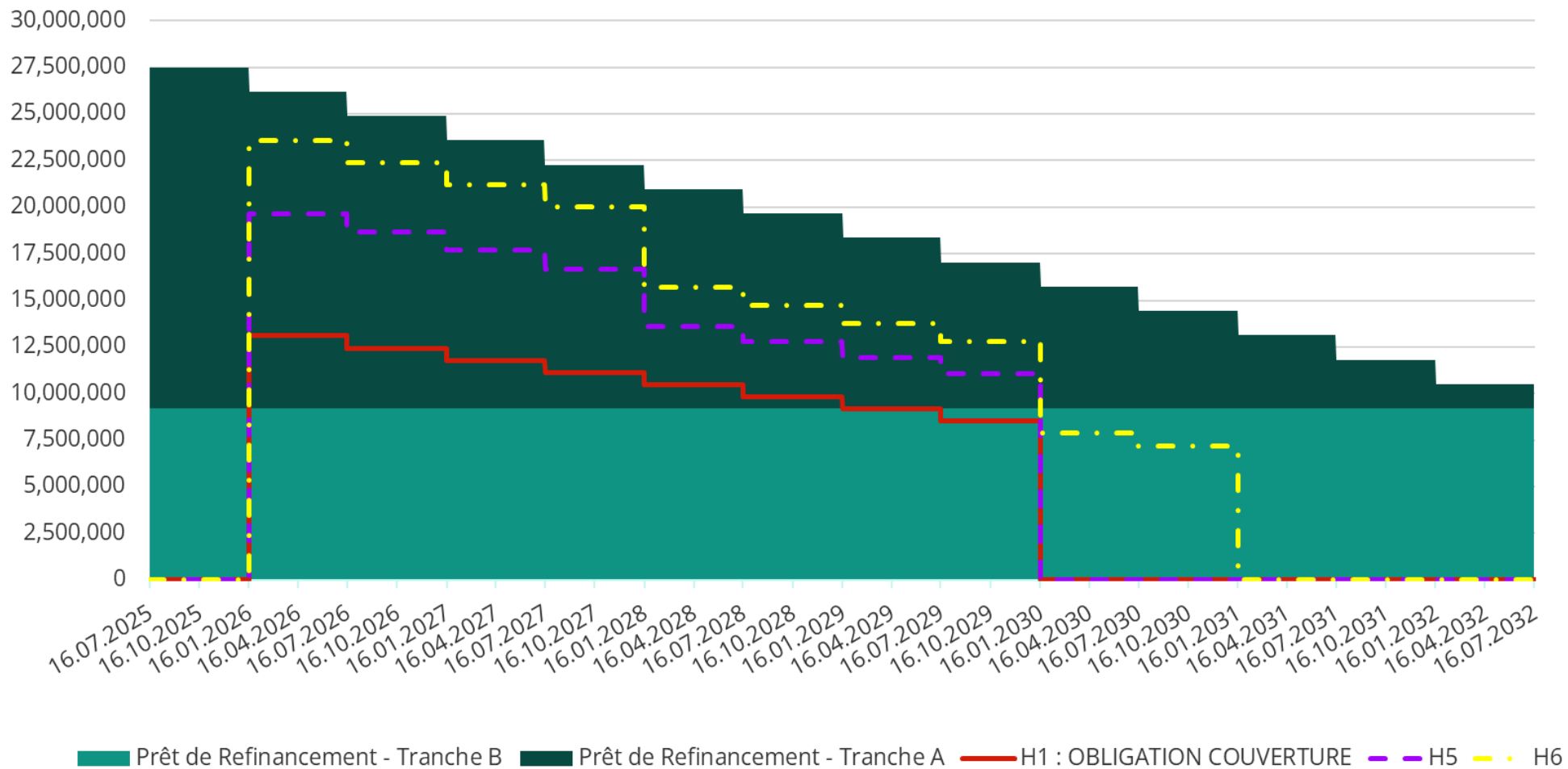


H2 : 100% (janv-26 à juill-32)

H3 : 100% (janv-26 à janv-30)

H4 : 100% (janv-26 à janv-31)

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



H5 : 75% (janv-26 à janv-28)
puis 65% (janv-28 à janv-30)

H6 : 90% (janv-26 à janv-28)
puis 75% (janv-28 à janv-30)
puis 50% (janv-30 à janv-31)

Produits non recommandés

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Valeur 1bp en EUR	4,385	12,094	8,771	10,300	6,192	8,079
Swap sans Floor	2.23%	2.37%	2.23%	2.29%	2.21%	2.25%
Swap avec Floor	2.24%	2.39%	2.24%	2.31%	2.22%	2.26%

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	6.5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	13,096,429	26,192,857	26,192,857	26,192,857	19,644,643	23,573,571
Début de période	16.01.2026	16.01.2026	16.01.2026	16.01.2026	16.01.2026	16.01.2026
Fin de période	16.01.2030	16.07.2032	16.01.2030	16.01.2031	16.01.2030	16.01.2031
Valeur 1bp en EUR	4,385	12,094	8,771	10,300	6,192	8,079

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.24%	2.39%	2.24%	2.31%	2.22%	2.26%
Taux financement Max	2.24%	2.39%	2.24%	2.31%	2.22%	2.26%

Cap 2% annualisé	0.50%	0.67%	0.50%	0.58%	0.48%	0.53%
Taux financement Max	2.50%	2.67%	2.50%	2.58%	2.48%	2.53%

Cap 2.5% annualisé	0.32%	0.46%	0.32%	0.38%	0.30%	0.34%
Taux financement Max	2.82%	2.96%	2.82%	2.88%	2.80%	2.84%

Cap 3% annualisé	0.22%	0.33%	0.22%	0.27%	0.21%	0.24%
Taux financement Max	3.22%	3.33%	3.22%	3.27%	3.21%	3.24%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	938,700	2,709,000	1,877,200	2,253,500	1,318,700	1,743,800
Cap 2%	210,700	763,100	421,400	567,800	287,800	410,000
Cap 2.5%	133,400	522,600	266,900	374,000	181,200	265,200
Cap 3%	91,100	371,800	182,300	260,000	123,900	183,600

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

Détail des stratégies:

H1 : 50% (janv-26 à janv-30).

H2 : 100% (janv-26 à juill-32).

H3 : 100% (janv-26 à janv-30)

H4 : 100% (janv-26 à janv-31).

H5 : 75% (janv-26 à janv-28)
puis 65% (janv-28 à janv-30).

H6 : 90% (janv-26 à janv-28)
puis 75% (janv-28 à janv-30)
puis 50% (janv-30 à janv-31).

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 : H5 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
14.01.2026	16.01.2026	16.04.2026	16.04.2026	19,644,643	14,367	-166,833
14.04.2026	16.04.2026	16.07.2026	16.07.2026	19,644,643	14,527	-152,306
14.07.2026	16.07.2026	16.10.2026	16.10.2026	18,664,286	13,954	-138,352
14.10.2026	16.10.2026	18.01.2027	18.01.2027	18,664,286	14,257	-124,095
14.01.2027	18.01.2027	16.04.2027	16.04.2027	17,683,928	12,646	-111,450
14.04.2027	16.04.2027	16.07.2027	16.07.2027	17,683,928	13,077	-98,373
14.07.2027	16.07.2027	18.10.2027	18.10.2027	16,703,571	12,759	-85,613
14.10.2027	18.10.2027	17.01.2028	17.01.2028	16,703,571	12,352	-73,261
13.01.2028	17.01.2028	18.04.2028	18.04.2028	13,626,785	10,187	-63,074
12.04.2028	18.04.2028	17.07.2028	17.07.2028	13,626,785	9,966	-53,108
13.07.2028	17.07.2028	16.10.2028	16.10.2028	12,777,142	9,448	-43,659
12.10.2028	16.10.2028	16.01.2029	16.01.2029	12,777,142	9,552	-34,107
12.01.2029	16.01.2029	16.04.2029	16.04.2029	11,927,499	8,723	-25,384
12.04.2029	16.04.2029	16.07.2029	16.07.2029	11,927,499	8,820	-16,564
12.07.2029	16.07.2029	16.10.2029	16.10.2029	11,077,856	8,282	-8,282
12.10.2029	16.10.2029	16.01.2030	16.01.2030	11,077,856	8,282	0

Prime lissée	0.30%
--------------	-------

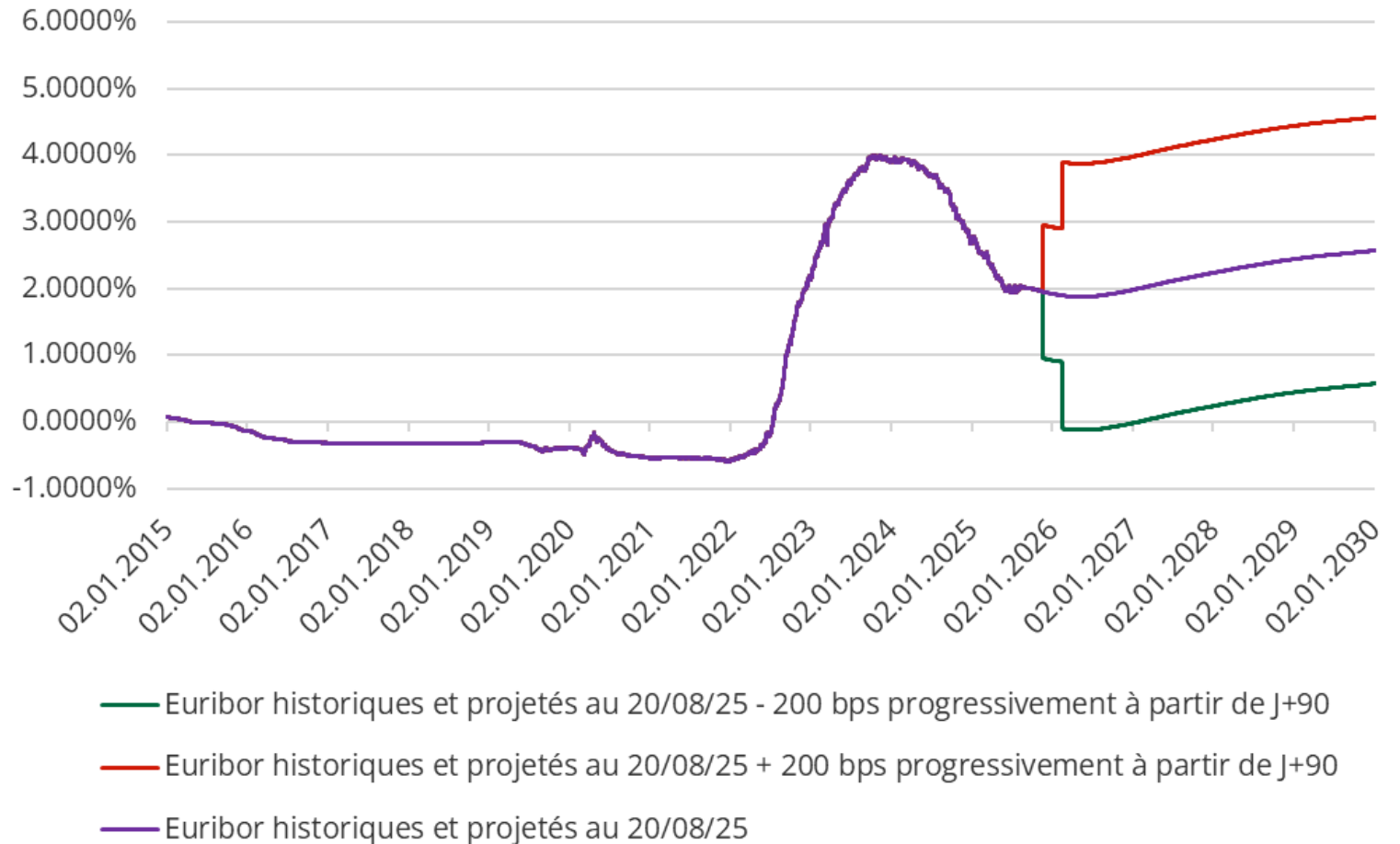
Total à payer	181,200
---------------	---------

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

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

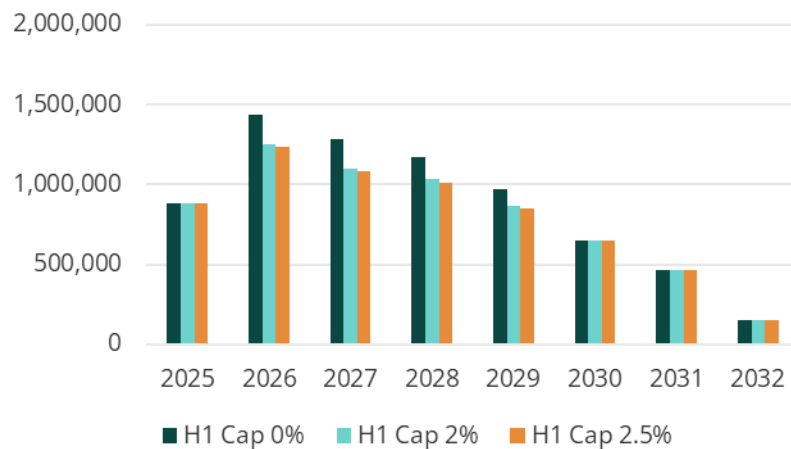
Elles incluent la marge de crédit de **1.55%** (Prêt de refinancement – Tranche A), **2.05%** (Prêt de refinancement – Tranche B), **5.25%** (Prêt participatif LCL), **3.25%** (Prêt LCL), **3.35%** (Prêts Equipement Standard), **2.95%** (Prêt Transition Industrielle CIC), **3.40%** (Prêt Transition Industrielle CIC), **3.08%** (Prêt 1 CA, Prêt 2 CA), **3%** (Prêt Equipement PALATINE) l'impact de la variation des Euribor 3M, et le coût de la couverture à mettre en place.

Trois scénarios d'Euribor

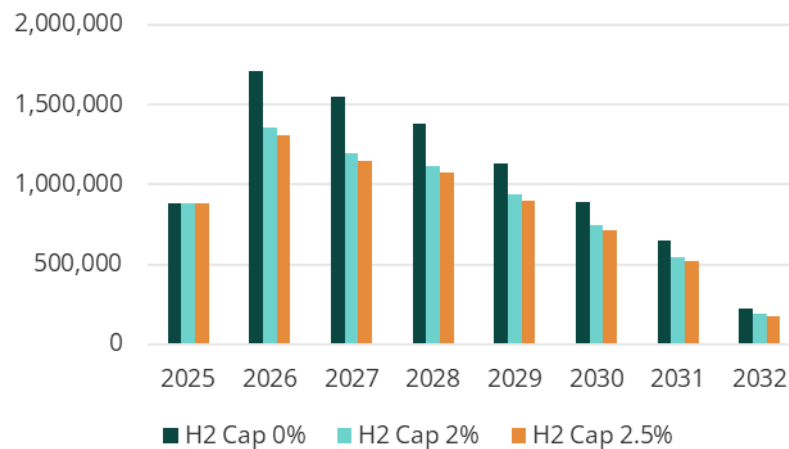


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

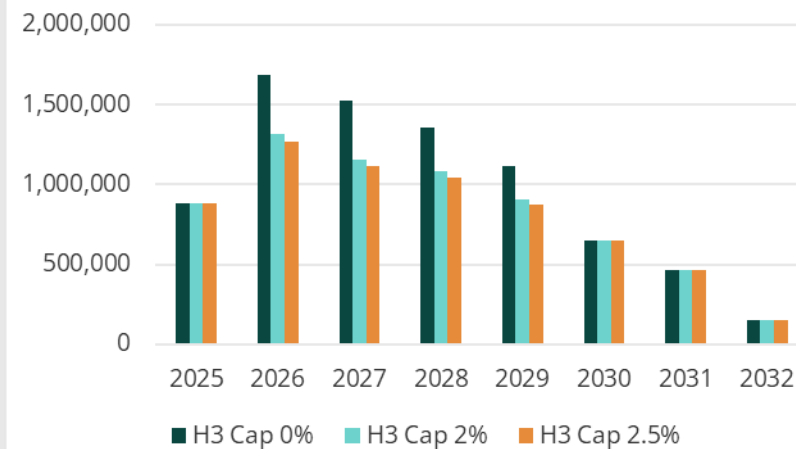
STRATEGIE H1



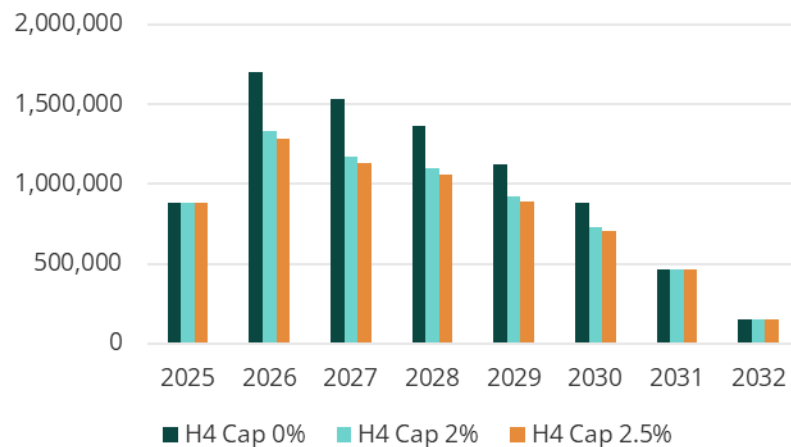
STRATEGIE H2



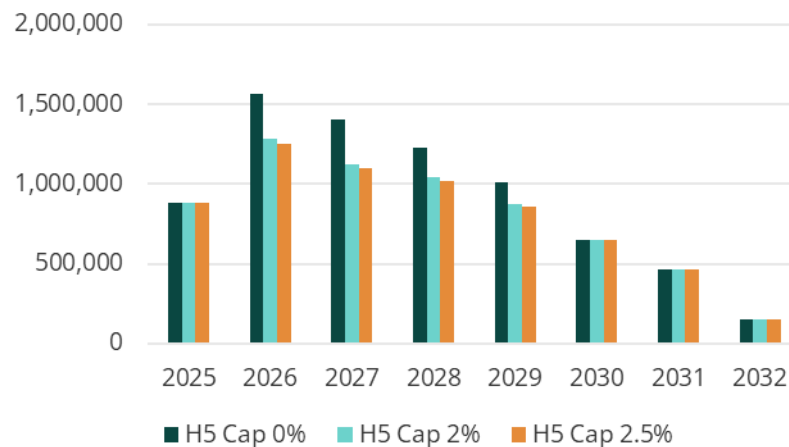
STRATEGIE H3



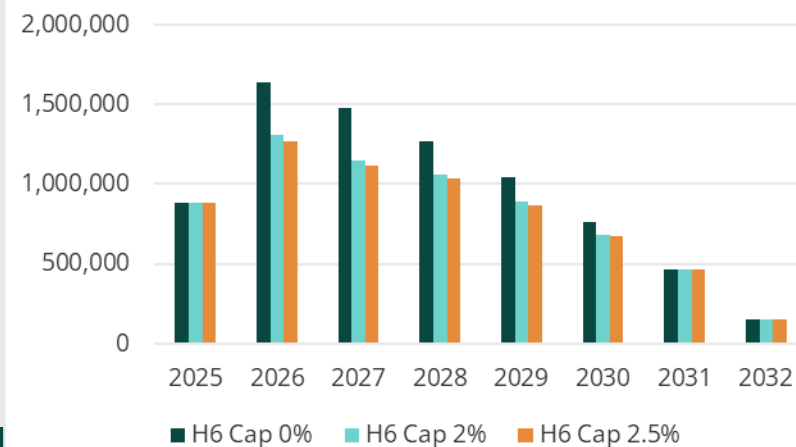
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

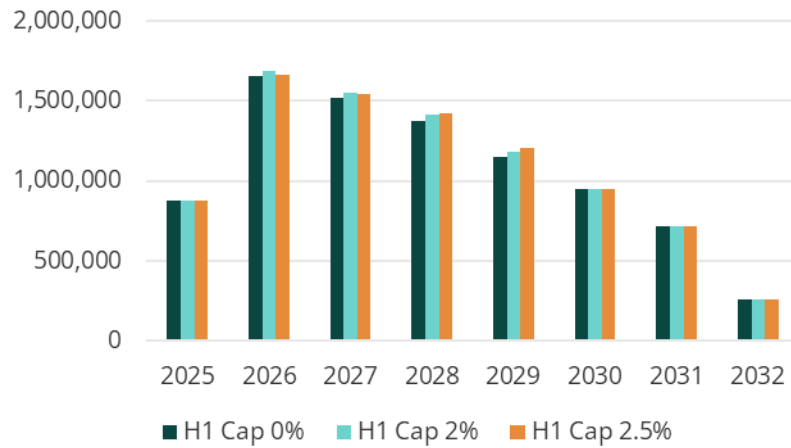


STRATEGIE H6

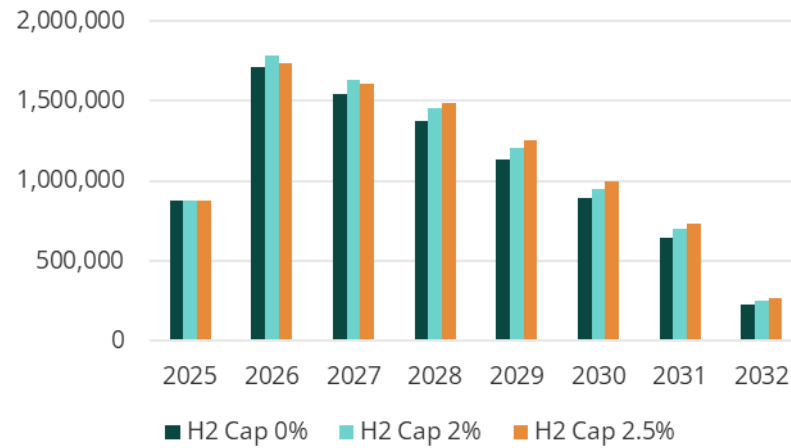


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

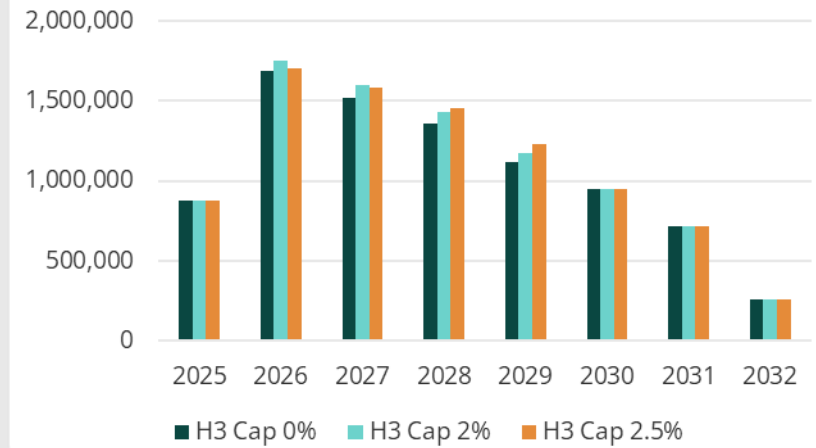
STRATEGIE H1



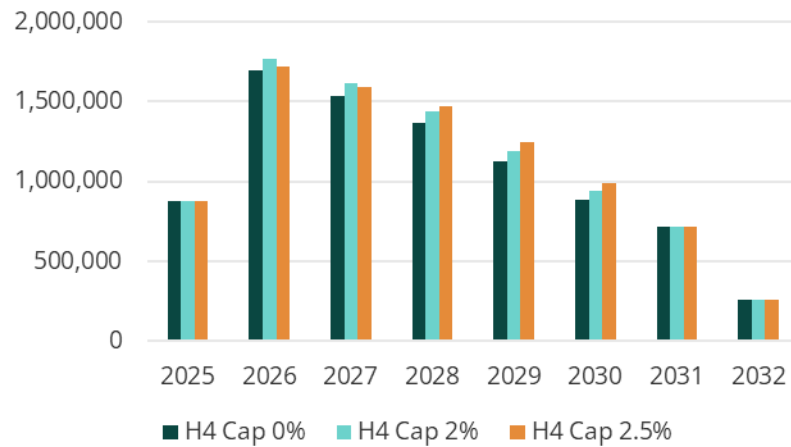
STRATEGIE H2



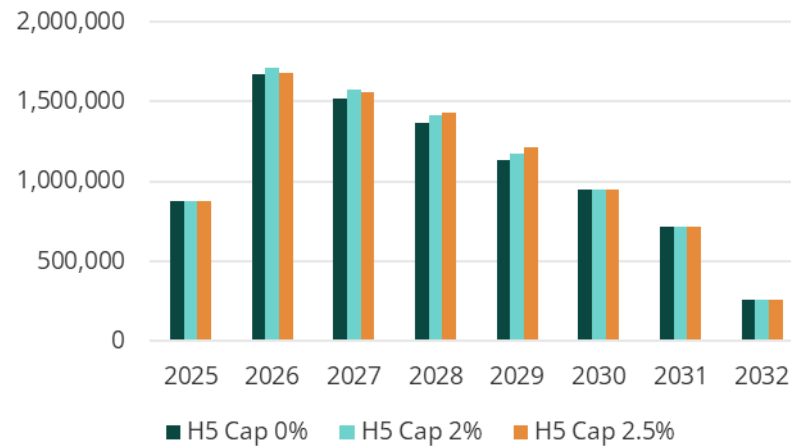
STRATEGIE H3



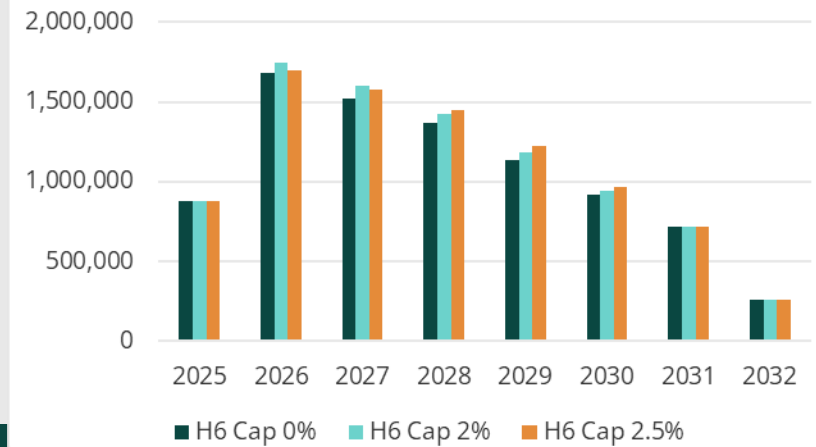
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

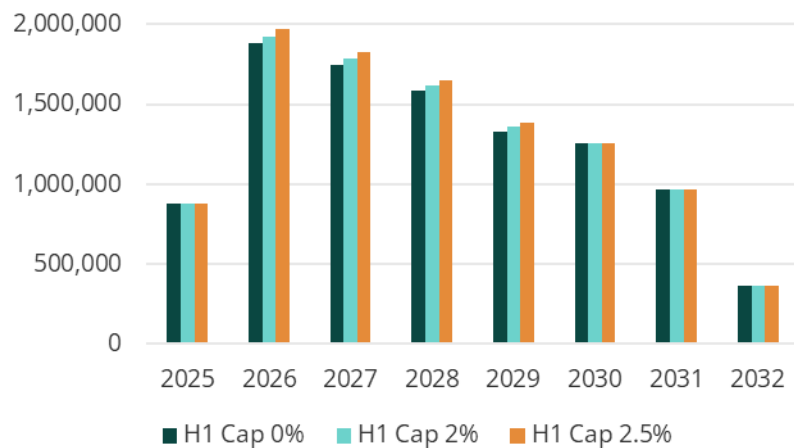


STRATEGIE H6

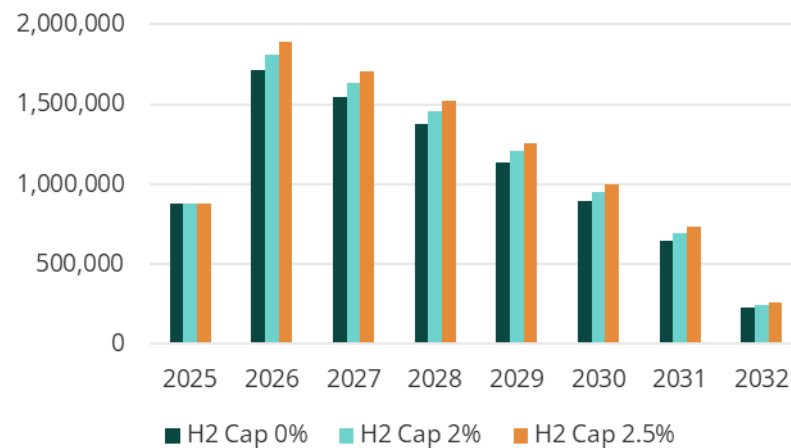


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

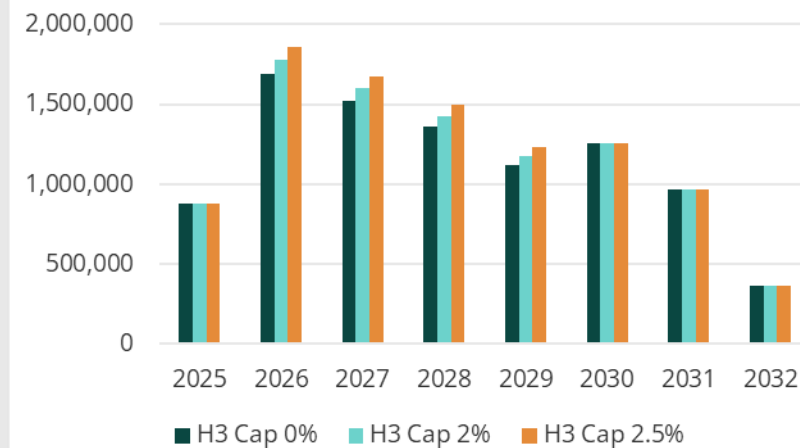
STRATEGIE H1



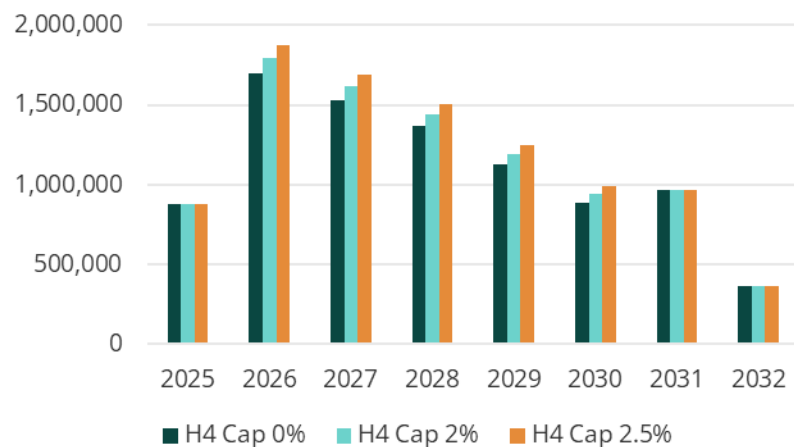
STRATEGIE H2



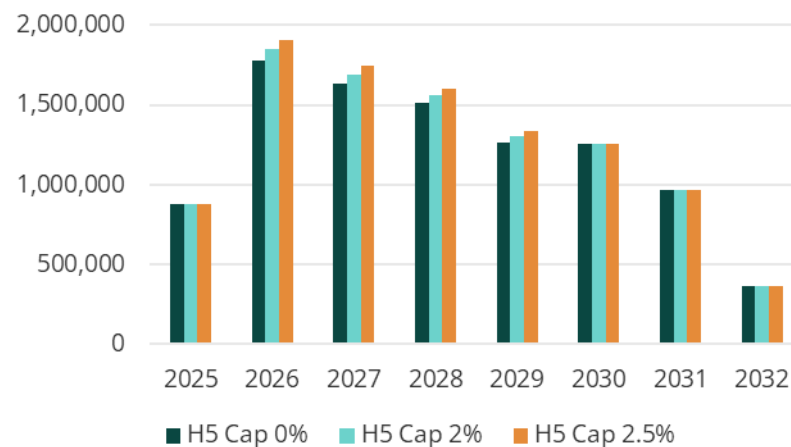
STRATEGIE H3



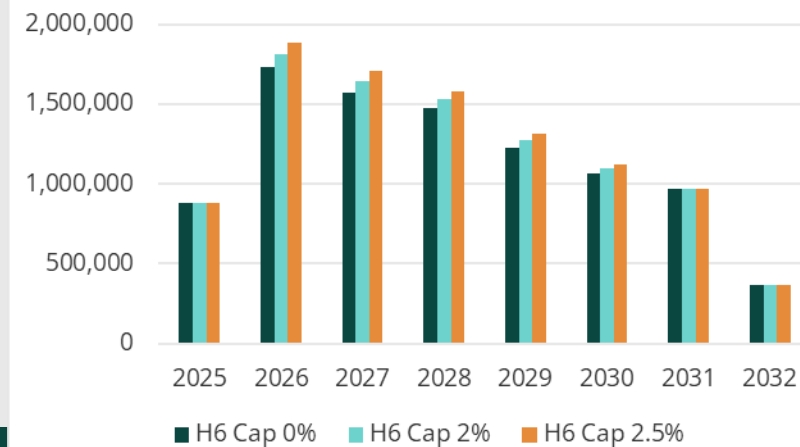
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

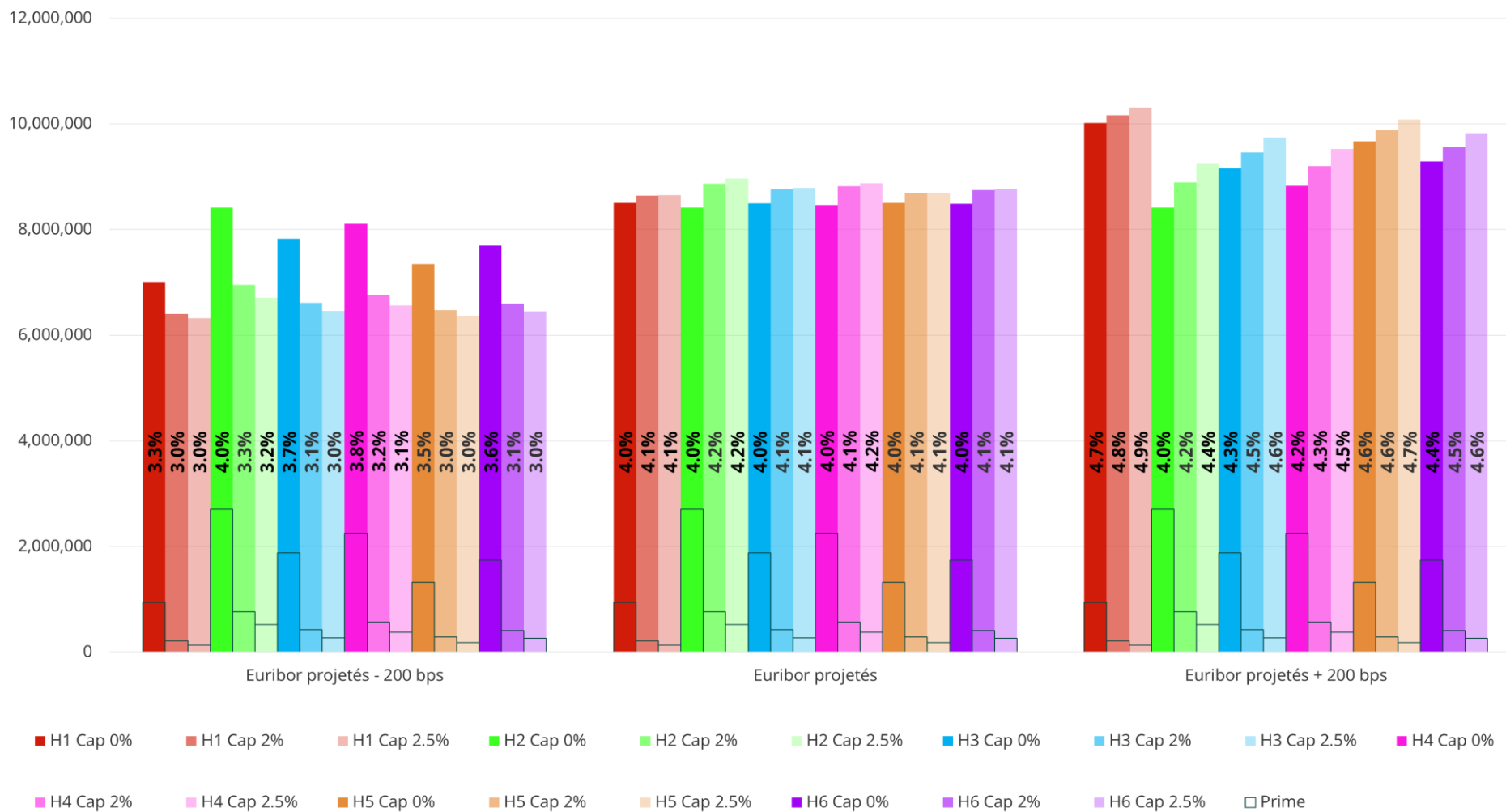


STRATEGIE H6



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	7,008,599	6,398,791	6,321,491	8,419,477	6,951,191	6,710,691	7,828,906	6,609,491	6,454,991
Euribor projetés	8,507,375	8,643,425	8,653,158	8,419,477	8,866,350	8,966,085	8,493,580	8,765,879	8,785,445
Euribor projetés + 200 bps	10,016,397	10,165,485	10,307,458	8,419,477	8,892,428	9,256,641	9,158,254	9,456,631	9,740,675

	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	8,108,979	6,755,891	6,562,091	7,345,059	6,475,891	6,369,291	7,694,367	6,598,091	6,453,291
Euribor projetés	8,467,930	8,816,052	8,872,749	8,503,949	8,691,959	8,700,594	8,488,746	8,747,350	8,774,454
Euribor projetés + 200 bps	8,826,880	9,201,081	9,522,256	9,667,962	9,875,530	10,078,547	9,285,175	9,567,249	9,826,418

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt de Refinancement - Tranche A		Prêt de Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE A TAUX VARIABLE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
		Amort.	CRD	Amort.	CRD									
16.07.2025	16.10.2025	0	18,300,000	0	9,200,000	27,500,000		0	0	0	0	0	0	0
16.10.2025	16.01.2026	0	18,300,000	0	9,200,000	27,500,000		0	0	0	0	0	0	0
16.01.2026	16.04.2026	1,307,143	16,992,857	0	9,200,000	26,192,857	50%	13,096,429	13,096,429	26,192,857	26,192,857	26,192,857	19,644,643	23,573,571
16.04.2026	16.07.2026	0	16,992,857	0	9,200,000	26,192,857	50%	13,096,429	13,096,429	26,192,857	26,192,857	26,192,857	19,644,643	23,573,571
16.07.2026	16.10.2026	1,307,143	15,685,714	0	9,200,000	24,885,714	50%	12,442,857	12,442,857	24,885,714	24,885,714	24,885,714	18,664,286	22,397,143
16.10.2026	16.01.2027	0	15,685,714	0	9,200,000	24,885,714	50%	12,442,857	12,442,857	24,885,714	24,885,714	24,885,714	18,664,286	22,397,143
16.01.2027	16.04.2027	1,307,143	14,378,571	0	9,200,000	23,578,571	50%	11,789,286	11,789,286	23,578,571	23,578,571	23,578,571	17,683,928	21,220,714
16.04.2027	16.07.2027	0	14,378,571	0	9,200,000	23,578,571	50%	11,789,286	11,789,286	23,578,571	23,578,571	23,578,571	17,683,928	21,220,714
16.07.2027	16.10.2027	1,307,143	13,071,428	0	9,200,000	22,271,428	50%	11,135,714	11,135,714	22,271,428	22,271,428	22,271,428	16,703,571	20,044,285
16.10.2027	16.01.2028	0	13,071,428	0	9,200,000	22,271,428	50%	11,135,714	11,135,714	22,271,428	22,271,428	22,271,428	16,703,571	20,044,285
16.01.2028	16.04.2028	1,307,143	11,764,285	0	9,200,000	20,964,285	50%	10,482,143	10,482,143	20,964,285	20,964,285	20,964,285	13,626,785	15,723,214
16.04.2028	16.07.2028	0	11,764,285	0	9,200,000	20,964,285	50%	10,482,143	10,482,143	20,964,285	20,964,285	20,964,285	13,626,785	15,723,214
16.07.2028	16.10.2028	1,307,143	10,457,142	0	9,200,000	19,657,142	50%	9,828,571	9,828,571	19,657,142	19,657,142	19,657,142	12,777,142	14,742,857
16.10.2028	16.01.2029	0	10,457,142	0	9,200,000	19,657,142	50%	9,828,571	9,828,571	19,657,142	19,657,142	19,657,142	12,777,142	14,742,857
16.01.2029	16.04.2029	1,307,143	9,149,999	0	9,200,000	18,349,999	50%	9,175,000	9,175,000	18,349,999	18,349,999	18,349,999	11,927,499	13,762,499
16.04.2029	16.07.2029	0	9,149,999	0	9,200,000	18,349,999	50%	9,175,000	9,175,000	18,349,999	18,349,999	18,349,999	11,927,499	13,762,499
16.07.2029	16.10.2029	1,307,143	7,842,856	0	9,200,000	17,042,856	50%	8,521,428	8,521,428	17,042,856	17,042,856	17,042,856	11,077,856	12,782,142
16.10.2029	16.01.2030	0	7,842,856	0	9,200,000	17,042,856	50%	8,521,428	8,521,428	17,042,856	17,042,856	17,042,856	11,077,856	12,782,142
16.01.2030	16.04.2030	1,307,143	6,535,713	0	9,200,000	15,735,713		0	0	15,735,713	0	15,735,713	0	7,867,857
16.04.2030	16.07.2030	0	6,535,713	0	9,200,000	15,735,713		0	0	15,735,713	0	15,735,713	0	7,867,857
16.07.2030	16.10.2030	1,307,143	5,228,570	0	9,200,000	14,428,570		0	0	14,428,570	0	14,428,570	0	7,214,285
16.10.2030	16.01.2031	0	5,228,570	0	9,200,000	14,428,570		0	0	14,428,570	0	14,428,570	0	7,214,285
16.01.2031	16.04.2031	1,307,143	3,921,427	0	9,200,000	13,121,427		0	0	13,121,427	0	0	0	0
16.04.2031	16.07.2031	0	3,921,427	0	9,200,000	13,121,427		0	0	13,121,427	0	0	0	0
16.07.2031	16.10.2031	1,307,143	2,614,284	0	9,200,000	11,814,284		0	0	11,814,284	0	0	0	0
16.10.2031	16.01.2032	0	2,614,284	0	9,200,000	11,814,284		0	0	11,814,284	0	0	0	0
16.01.2032	16.04.2032	1,307,143	1,307,141	0	9,200,000	10,507,141		0	0	10,507,141	0	0	0	0
16.04.2032	16.07.2032	0	1,307,141	0	9,200,000	10,507,141		0	0	10,507,141	0	0	0	0
16.07.2032	16.10.2032	1,307,141	0	9,200,000	0	0		0	0	0	0	0	0	0

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt Participatif LCL (22.12.2023 à 22.12.2031) - 5.25%		Prêt LCL (28.03.2025 à 28.03.2032) - 3.25%		Prêt Equipement Standard BP (27.03.2025 à 27.03.2032) - 3.35%		Prêt Equipement Standard BP (30.10.2024 à 31.10.2031) - 3.35%		Prêt Transition Industrielle CIC (05.04.2025 à 05.04.2032) - 2.95%		Prêt Transition Industrielle CIC (02.01.2025 à 10.12.2031) - 3.40%		Prêt 1 CA (31.10.2024 à 30.10.2031) - 3.08%		Prêt 2 CA (10.03.2025 à 10.03.2032) - 3.08%		Pret Equipement PALATINE (28.04.2025 à 28.04.2032) - 3%		TOTAL DETTE
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
16.07.2025	16.10.2025	0	5,000,000	0	1,750,000	0	1,500,000	0	3,000,000	0	1,750,000	0	2,000,000	0	2,000,000	0	1,000,000	0	500,000	46,000,000
16.10.2025	16.01.2026	0	5,000,000	0	1,750,000	0	1,500,000	0	3,000,000	0	1,750,000	0	2,000,000	0	2,000,000	0	1,000,000	0	500,000	46,000,000
16.01.2026	16.04.2026	0	5,000,000	0	1,750,000	0	1,500,000	0	3,000,000	0	1,750,000	25,080	1,974,920	50,716	1,949,284	0	1,000,000	0	500,000	44,617,061
16.04.2026	16.07.2026	0	5,000,000	0	1,750,000	0	1,500,000	113,379	2,886,621	0	1,750,000	75,667	1,899,253	76,564	1,872,720	13,889	986,111	0	500,000	44,337,562
16.07.2026	16.10.2026	0	5,000,000	66,316	1,683,684	56,690	1,443,310	114,329	2,772,292	66,922	1,683,078	76,312	1,822,941	77,155	1,795,565	41,667	944,444	0	500,000	42,531,030
16.10.2026	16.01.2027	0	5,000,000	66,856	1,616,828	57,164	1,386,146	115,286	2,657,006	67,415	1,615,663	76,962	1,745,979	77,750	1,717,815	41,667	902,778	19,092	480,908	42,008,837
16.01.2027	16.04.2027	0	5,000,000	67,401	1,549,427	57,643	1,328,503	116,252	2,540,755	67,912	1,547,751	77,618	1,668,360	78,351	1,639,465	41,667	861,111	19,236	461,672	40,175,615
16.04.2027	16.07.2027	0	5,000,000	67,950	1,481,477	58,126	1,270,377	117,225	2,423,530	68,413	1,479,337	78,280	1,590,080	78,955	1,560,509	41,667	819,444	19,380	442,292	39,645,619
16.07.2027	16.10.2027	0	5,000,000	68,504	1,412,974	58,613	1,211,765	118,207	2,305,323	68,918	1,410,420	78,947	1,511,133	79,565	1,480,944	41,667	777,778	19,525	422,767	37,804,531
16.10.2027	16.01.2028	0	5,000,000	69,062	1,343,912	59,103	1,152,661	119,197	2,186,126	69,426	1,340,994	79,620	1,431,513	80,179	1,400,765	41,667	736,111	19,672	403,095	37,266,605
16.01.2028	16.04.2028	0	5,000,000	69,624	1,274,288	59,598	1,093,063	120,195	2,065,930	69,938	1,271,056	80,299	1,351,214	80,798	1,319,967	41,667	694,444	19,819	383,276	35,417,523
16.04.2028	16.07.2028	0	5,000,000	70,192	1,204,096	60,098	1,032,965	121,202	1,944,729	70,454	1,200,602	80,983	1,270,230	81,422	1,238,545	41,667	652,778	19,968	363,308	34,871,539
16.07.2028	16.10.2028	0	5,000,000	70,763	1,133,333	60,601	972,364	122,217	1,822,512	70,973	1,129,628	81,674	1,188,557	82,050	1,156,495	41,667	611,111	20,118	343,191	33,014,333
16.10.2028	16.01.2029	0	5,000,000	71,340	1,061,993	61,108	911,256	123,240	1,699,271	71,497	1,058,131	82,370	1,106,187	82,684	1,073,811	41,667	569,444	20,268	322,922	32,460,158
16.01.2029	16.04.2029	1,250,000	3,750,000	71,921	990,072	61,620	849,636	124,273	1,574,999	72,024	986,107	83,072	1,023,115	83,322	990,489	41,667	527,778	20,420	302,502	29,344,696
16.04.2029	16.07.2029	0	3,750,000	72,507	917,565	62,136	787,499	125,313	1,449,685	72,555	913,552	83,780	939,334	83,965	906,524	41,667	486,111	20,574	281,928	28,782,198
16.07.2029	16.10.2029	0	3,750,000	73,098	844,467	62,657	724,843	126,363	1,323,322	73,090	840,461	84,494	854,840	84,614	821,910	41,667	444,444	20,728	261,201	26,908,345
16.10.2029	16.01.2030	0	3,750,000	73,693	770,774	63,181	661,661	127,421	1,195,901	73,630	766,832	85,215	769,626	85,267	736,644	41,667	402,778	20,883	240,317	26,337,388
16.01.2030	16.04.2030	1,250,000	2,500,000	74,294	696,480	63,711	597,951	128,488	1,067,413	74,173	692,659	85,941	683,685	85,925	650,719	41,667	361,111	21,040	219,277	23,205,007
16.04.2030	16.07.2030	0	2,500,000	74,899	621,581	64,244	533,706	129,564	937,848	74,720	617,940	86,674	597,011	86,588	564,130	41,667	319,444	21,198	198,079	22,625,454
16.07.2030	16.10.2030	0	2,500,000	75,509	546,072	64,782	468,924	130,650	807,199	75,271	542,669	87,412	509,599	87,257	476,874	41,667	277,778	21,357	176,723	20,734,407
16.10.2030	16.01.2031	0	2,500,000	76,124	469,948	65,325	403,599	131,744	675,455	75,826	466,843	88,157	421,441	87,930	388,943	41,667	236,111	21,517	155,206	20,146,117
16.01.2031	16.04.2031	1,250,000	1,250,000	76,744	393,203	65,872	337,727	132,847	542,608	76,385	390,458	88,909	332,532	88,609	300,334	41,667	194,444	21,678	133,527	16,996,263
16.04.2031	16.07.2031	0	1,250,000	77,370	315,834	66,424	271,304	133,960	408,648	76,948	313,510	89,667	242,865	89,293	211,041	41,667	152,778	21,841	111,686	16,399,094
16.07.2031	16.10.2031	0	1,250,000	78,000	237,834	66,980	204,324	135,082	273,567	77,516	235,994	90,431	152,434	89,982	121,059	41,667	111,111	22,005	89,682	14,490,289
16.10.2031	16.01.2032	0	1,250,000	78,636	159,198	67,541	136,783	136,213	137,354	78,087	157,907	91,202	61,232	90,677	30,381	41,667	69,444	22,170	67,512	13,884,096
16.01.2032	16.04.2032	1,250,000	0	79,276	79,922	68,106	68,677	137,354	0	78,663	79,244	61,232	0	30,381	0	41,667	27,778	22,336	45,176	10,807,937
16.04.2032	16.07.2032	0	0	79,922	0	68,677	0	0	0	79,244	0	0	0	0	0	27,778	0	22,504	22,672	10,529,813
16.07.2032	16.10.2032	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	22,672	0	0

Clauses contractuelles

Contrat

Contrat de Prêt Senior

entre

SPI & CO
en qualité d'Emprunteur

CREDIT LYONNAIS
en qualité d'Arrangeur Mandaté

CREDIT LYONNAIS
en qualité d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

CREDIT LYONNAIS
en qualité d'Agent ESG et de Coordinateur ESG

et

LES ENTITÉS DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
en qualité de Prêteurs Initiaux

d'un montant maximal global de 27.500.000 EUR relatif notamment au refinancement partiel de l'endettement existant de l'Emprunteur

ANNEXE 1 : ENGAGEMENTS DES PRÊTEURS INITIAUX

À la Date de Signature :

DESIGNATION DU PRETEUR INITIAL	Crédit de Refinancement Engagement (EUR)			
	Tranche A1	Tranche B1	Total Crédit de Refinancement	Part en %
Crédit Lyonnais	6.405.000€	3.220.000€	9.625.000€	35,0%
Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes	4.575.000€	2.300.000€	6.875.000€	25,0%
CIC Lyonnaise de Banque	3.660.000€	1.840.000€	5.500.000€	20,0%
Caisse Régionale de Crédit- Agricole Mutuel Centre-Est	2.013.000€	1.012.000€	3.025.000€	11,0%
Banque Palatine	1.647.000€	828.000€	2.475.000€	9,0%
Total	18.300.000	9.200.000	27.500.000€	100%

Clauses contractuelles

Financement

2.1 Crédit de Refinancement

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur le Crédit de Refinancement d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A1 et de la Tranche B1, soit 27.500.000 EUR (vingt-sept millions cinq cent mille euros) à la Date de Signature.

« **Crédit Non Confirmé** » désigne le crédit à terme non confirmé d'un montant maximum en principal de 10.000.000 EUR (dix millions d'euros) sous forme de la Tranche A2 et de la Tranche B2, pouvant, le cas échéant, être confirmé dans le respect des stipulations de l'Article 2.2 et mis à la disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues au Contrat.

« **Tranche A1** » désigne la tranche A1 du Crédit de Refinancement d'un montant maximum en principal de 18.300.000 EUR (dix-huit millions trois cent mille euros).

« **Tranche A2** » désigne la tranche A2 du Crédit Non Confirmé d'un montant maximum en principal égal à 2/3 de tout Montant Confirmé Définitif au titre du Crédit Non Confirmé.

« **Tranche B1** » désigne la tranche B1 du Crédit de Refinancement d'un montant maximum en principal de 9.200.000 EUR (neuf millions deux cent mille euros).

« **Tranche B2** » désigne la tranche B2 du Crédit Non Confirmé d'un montant maximum en principal égal à 1/3 de tout Montant Confirmé Définitif au titre du Crédit Non Confirmé.

Clauses contractuelles

Remboursement Prêt de refinancement

Remboursement normal du Prêt de Refinancement

L'Emprunteur remboursera la Tranche A1 à hauteur des montants et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous.

Date de Remboursement de la Tranche A1	Principal dû (EUR)
16/01/2026	1.307.143 EUR
16/07/2026	1.307.143 EUR
16/01/2027	1.307.143 EUR
16/07/2027	1.307.143 EUR
16/01/2028	1.307.143 EUR
16/07/2028	1.307.143 EUR
16/01/2029	1.307.143 EUR
16/07/2029	1.307.143 EUR
16/01/2030	1.307.143 EUR
16/07/2030	1.307.143 EUR
16/01/2031	1.307.143 EUR
16/07/2031	1.307.143 EUR
16/01/2032	1.307.143 EUR
16/07/2032	1.307.141 EUR

L'Emprunteur remboursera la Tranche B1 en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B1, soit le 16 juillet 2032.

Clauses contractuelles

Remboursement Crédit Non confirmé

L'ensemble des Tirages au titre de la Tranche A2 du Crédit Non Confirmé effectués pendant la période s'étendant depuis la Date de Refinancement (incluse) et jusqu'à la première date anniversaire de la Date de Refinancement (incluse) seront consolidés à cette date (la « **Première Date de Consolidation** » et la « **Première Période de Consolidation** ») en un seul et unique Tirage au titre de la Tranche A2 du Crédit Non Confirmé à la Première Date de Consolidation. Le montant ainsi consolidé sera remboursé à hauteur des montants (exprimés en pourcentages) et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous :

Date de Remboursement de la Tranche A2	Principal dû (en pourcentage et en EUR)
16/07/2027	9,09%
16/01/2028	9,09%
16/07/2028	9,09%
16/01/2029	9,09%
16/07/2029	9,09%
16/01/2030	9,09%
16/07/2030	9,09%
16/01/2031	9,09%
16/07/2031	9,09%
16/01/2032	9,09%
16/07/2032	9,10%

L'ensemble des Tirages au titre de la Tranche B2 du Crédit Non Confirmé effectués pendant la Première Période de Consolidation seront consolidés en un Tirage unique au titre de la Tranche B2 du Crédit Non Confirmé à la Première Date de Consolidation. Le montant ainsi consolidé sera remboursé en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B2.

« **Date de Remboursement de la Tranche A2** » désigne, s'agissant de la Tranche A2 du Crédit Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), chacune des dates visées dans chaque échéancier de remboursement devant être remis par l'Agent Senior à l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 6.2.

« **Date de Remboursement de la Tranche B2** » désigne, s'agissant de la Tranche B2 du Crédit Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), la date du septième (7^{ème}) anniversaire de la Date de Signature ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

Clauses contractuelles

Remboursement Crédit Non confirmé

L'ensemble des Tirages au titre de la Tranche A2 du Crédit Non Confirmé effectués pendant la période s'étendant à compter de la Première Date de Consolidation (exclue) et jusqu'à la deuxième date anniversaire de la Date de Refinancement (incluse) (la « **Deuxième Date de Consolidation** » et la « **Deuxième Période de Consolidation** ») seront consolidés en un Tirage unique au titre de la Tranche A2 du Crédit Non Confirmé à la Deuxième Date de Consolidation. Le montant ainsi consolidé sera remboursé à hauteur des montants (exprimés en pourcentages) et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous :

Date de Remboursement de la Tranche A2	Principal dû (en pourcentage et en EUR)
16/07/2028	11,11%
16/01/2029	11,11%
16/07/2029	11,11%
16/01/2030	11,11%
16/07/2030	11,11%
16/01/2031	11,11%
16/07/2031	11,11%
16/01/2032	11,11%
16/07/2032	11,12%

L'ensemble des Tirages au titre de la Tranche B2 du Crédit Non Confirmé effectués pendant la Deuxième Période de Consolidation seront consolidés en un Tirage unique au titre de la Tranche B2 du Crédit Non Confirmé à la Deuxième Date de Consolidation. Le montant ainsi consolidé sera remboursé en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B2.

L'ensemble des Tirages au titre de la Tranche A2 du Crédit Non Confirmé effectués pendant la période s'étendant à compter de la Deuxième Date de Consolidation (exclue) et jusqu'à la troisième date anniversaire de la Date de Refinancement (incluse) (la « **Troisième Date de Consolidation** » et la « **Troisième Période de Consolidation** ») seront consolidés en un Tirage unique au titre de la Tranche A2 du Crédit Non Confirmé à la Troisième Date de Consolidation. Le montant ainsi consolidé sera remboursé à hauteur des montants (exprimés en pourcentages) et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous :

Date de Remboursement de la Tranche A2	Principal dû (en pourcentage et en EUR)
16/07/2029	14,29%
16/01/2030	14,29%
16/07/2030	14,29%
16/01/2031	14,29%
16/07/2031	14,29%
16/01/2032	14,29%
16/07/2032	14,26%

L'ensemble des Tirages au titre de la Tranche B2 du Crédit Non Confirmé effectués pendant la Troisième Période de Consolidation seront consolidés en un Tirage unique au titre de la Tranche B2 du Crédit Non Confirmé à la Troisième Date de Consolidation. Le montant ainsi consolidé sera remboursé en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B2.

Clauses contractuelles

Intérêts

« EURIBOR » désigne :

- (A) le Taux Écran applicable, à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, pour des dépôts en Euro d'une durée équivalente à celle de la Période d'Intérêts du Prêt Senior considéré ; ou
- (B) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 12.1,

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

« Marge Initiale » désigne :

- (A) en ce qui concerne la Tranche A1, 1,55 % par an ;
- (B) en ce qui concerne la Tranche B1, 2,05 % par an ; et
- (C) en ce qui concerne chaque Tirage au titre du Crédit Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), le taux annuel déterminé conformément audit Article 2.2.

PERIODES D'INTERETS

11.1 Choix des Périodes d'Intérêts

- (A) La première Période d'Intérêts relative au Prêt de Refinancement aura une durée convenue entre l'Agent Senior et l'Emprunteur.
- (B) Chaque Période d'Intérêts applicable à un Prêt Senior aura une durée de 3 mois ou toute autre période convenue entre l'Emprunteur et l'Agent Senior (agissant conformément aux instructions de tous les Prêteurs Senior), étant toutefois précisé que l'Emprunteur devra choisir la même Période d'Intérêts pour chaque Tranche.

Ajustement de la Marge

La Marge applicable aux Prêts Senior sera révisée annuellement, et pour la première fois pour la Période de Calcul se terminant le 30/06/2026, à la baisse ou à la hausse en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat de Conformité Annuel pour la Période de Calcul concernée, conformément au tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (« R1 »)	Marge applicable à la Tranche A1	Marge applicable à la Tranche B1
$R1 \geq 3,25x$	1,75%	2,25%
$3,25 > R1 \geq 2,5x$	1,55%	2,05%
$2,5x > R1 \geq 2,0x$	1,45%	1,95%
$R1 < 2,0x$	1,30%	1,80%

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

« **Banques de Couverture** » désigne les Prêteurs Senior ou leurs Affiliés ayant conclu un ou plusieurs Contrats de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur Senior ou Affilié de Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior ou d'Affilié de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrats(s) de Couverture.

Contrats de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 6 mois de la Date de Refinancement, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 1,50% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans à compter de la mise en place de ladite couverture et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50 % du Prêt de Refinancement.

En cas de confirmation du Crédit Non Confirmé dans le respect des stipulations de l'Article 2.2, l'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 6 mois de chaque Date de Consolidation au titre du Crédit Non Confirmé, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir

l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 1,50% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans à compter de la mise en place de ladite couverture et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50 % des Tirages consolidés à la Date de Consolidation concernée au titre du Crédit Confirmé.

Le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et la résiliation du ou des Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du Contrat de Couverture concerné et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

Défaut croisé :

- (1) La survenance d'un cas d'exigibilité(quelle que soit sa dénomination) ou la déclaration de l'exigibilité anticipée de toute Dette Financière (autre que celles contractées au titre des Documents du Financement Senior ou des dettes fournisseurs) contractée par l'Emprunteur, à l'échéance prévue ou à l'issue du délai de grâce prévu à l'origine dans la mesure où le montant global des Dettes Financières susceptibles d'être déclarées exigibles par anticipation, ou déclarées exigibles par anticipation, est supérieur à 300.000 EUR (trois cent mille euros).
- (2) Le défaut de paiement, au titre de toute dette fournisseurs contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable à l'origine, dans la mesure où le montant global des dettes fournisseurs impayées, est supérieur à 500.000 EUR (cinq cent mille euros).

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

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

Avantages:

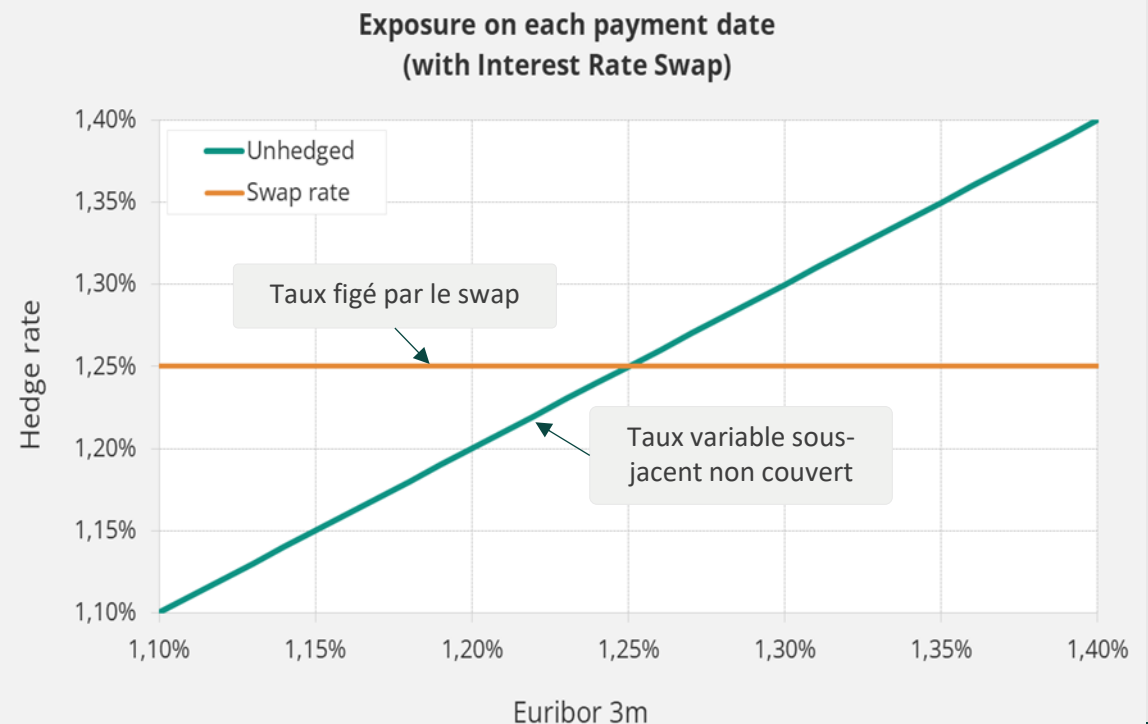
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Fiches produits

Achat de cap de taux:

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

Avantages:

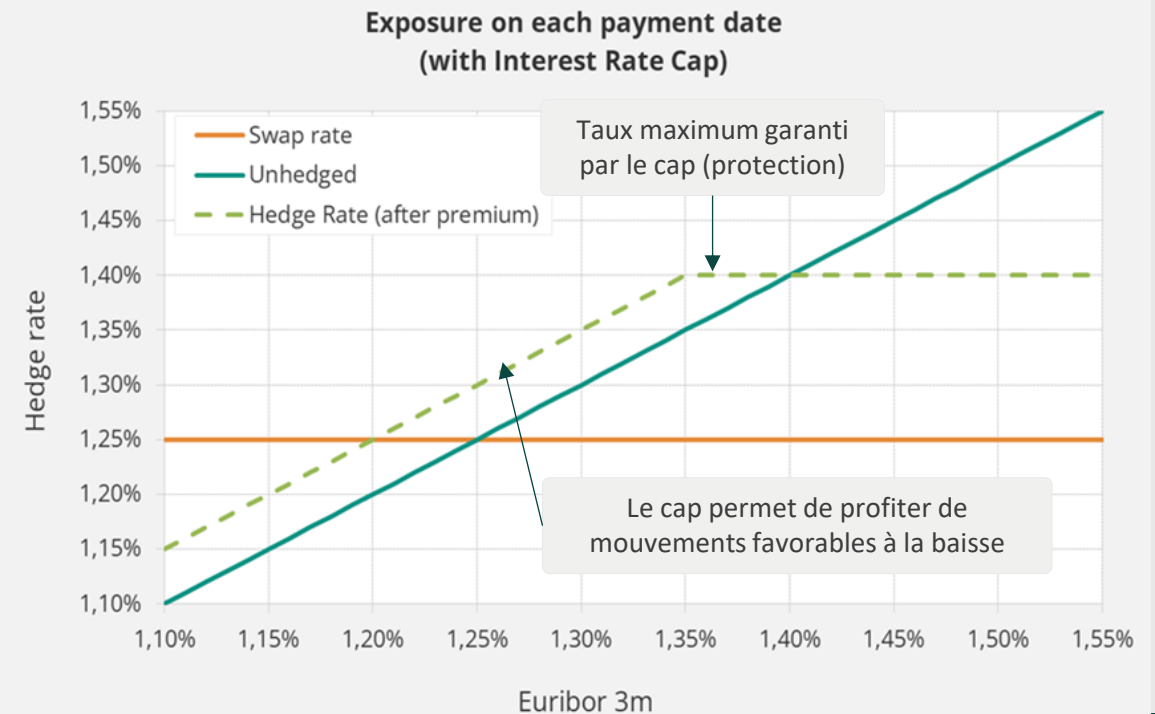
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

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

Avantages:

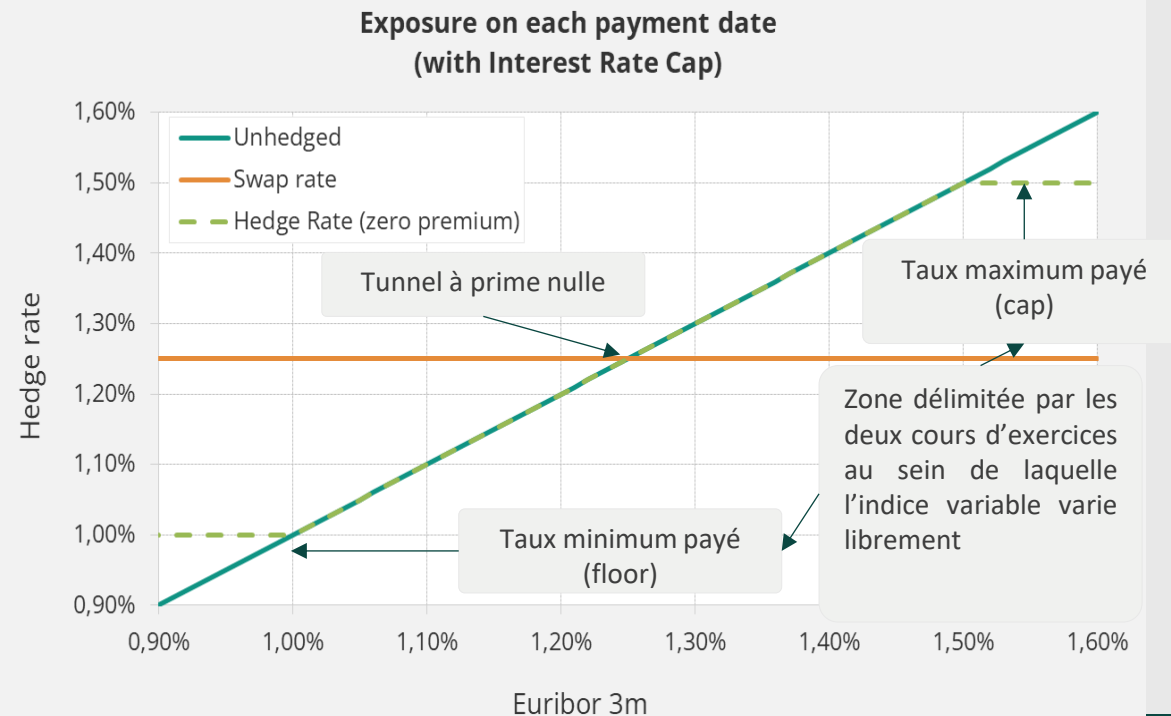
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

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

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



Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

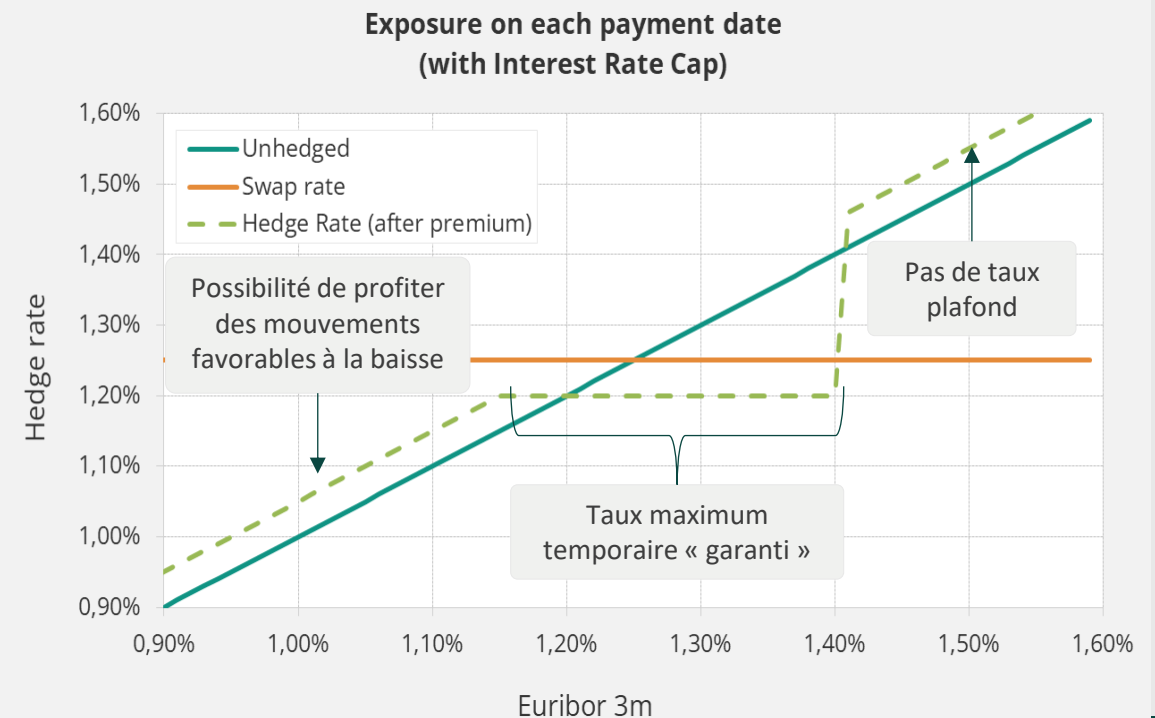
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

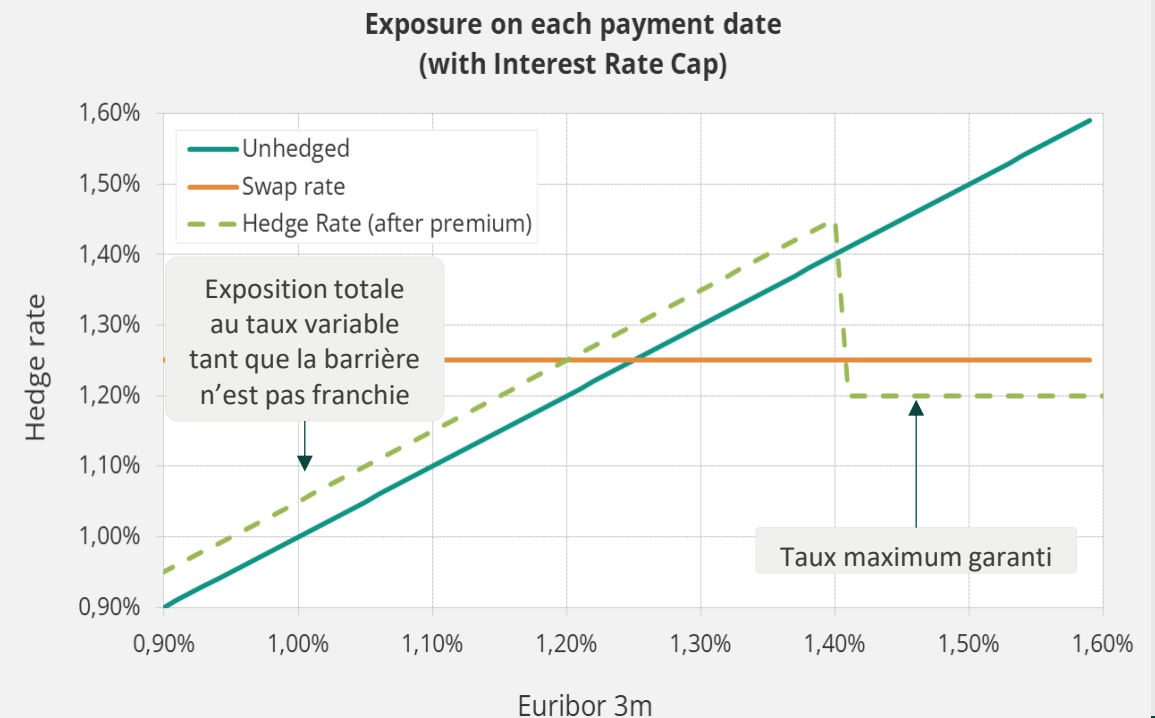
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap Spread:

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

Avantages:

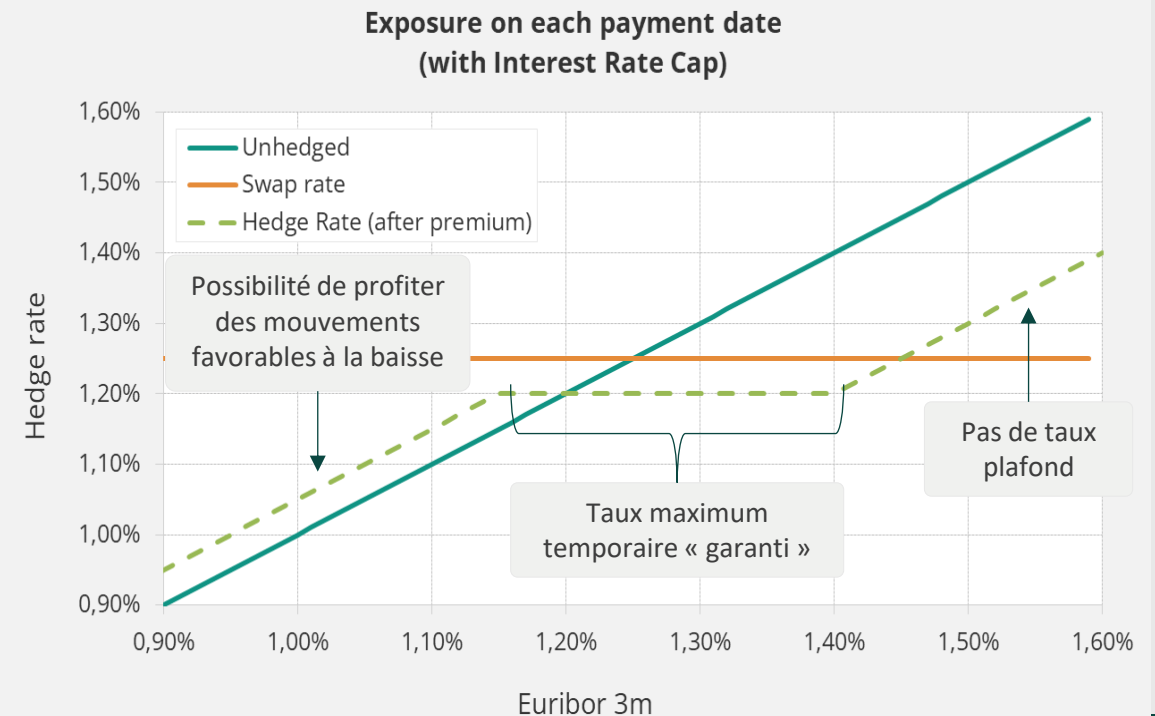
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

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

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

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

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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