



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

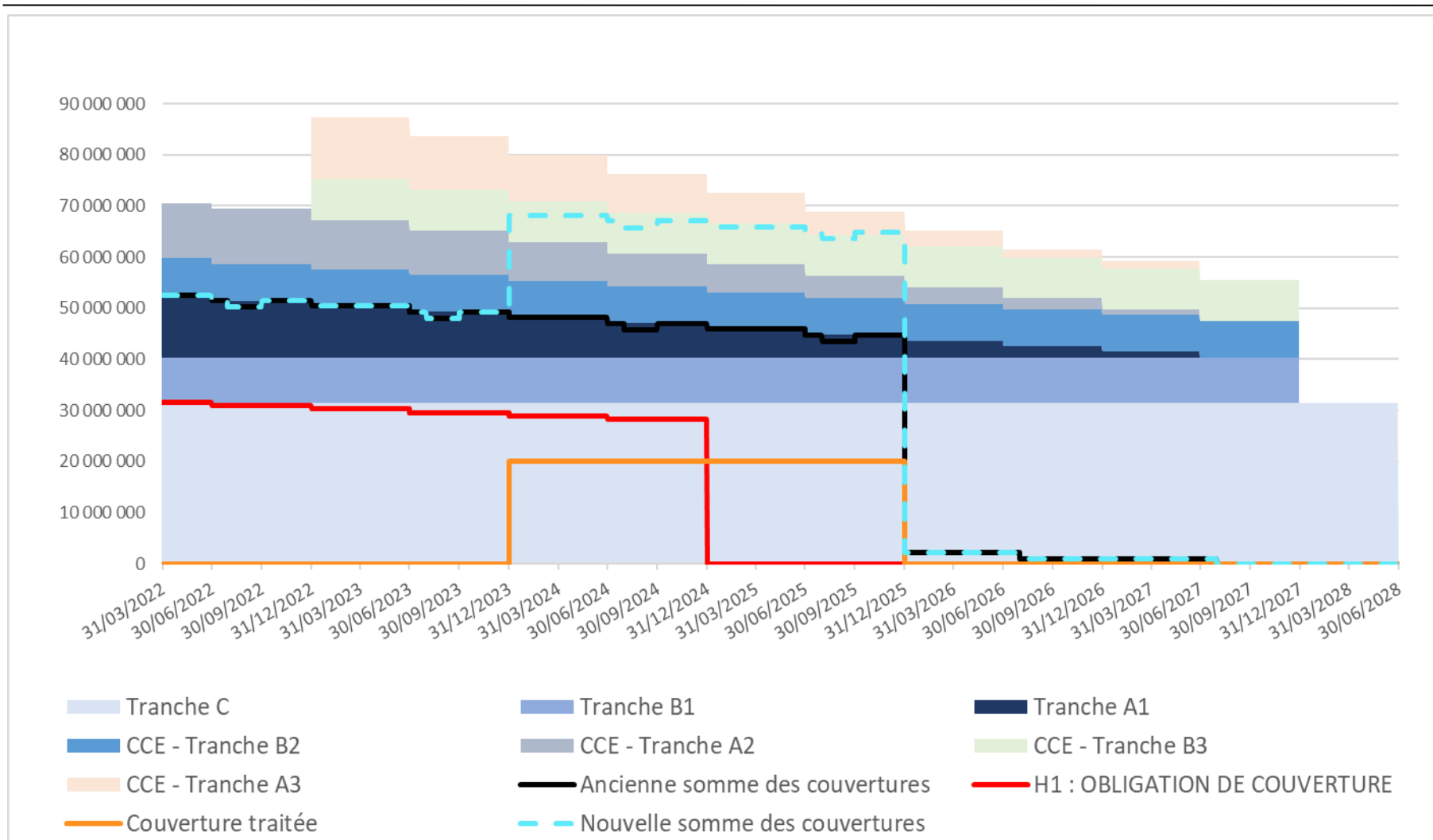
29 juin 2022

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 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 0,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produits prend en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 0,50% à 2 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 24/06/2022
Date de début	: 29/12/2023
Date de Fin	: 30/12/2025
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Société Générale

Nominal de départ : €20'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/12/2025 : **1,79%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€727'933**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	20 000 000	90 494	-637 439
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	20 000 000	90 494	-546 944
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	20 000 000	93 478	-453 467
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	20 000 000	90 494	-362 972
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	20 000 000	90 494	-272 478
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	20 000 000	90 494	-181 983
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	20 000 000	91 489	-90 494
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	20 000 000	90 494	0

Prime lissée	1,79%
--------------	-------

Total à payer	727 933
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		Tranche C		CCE - Tranche A2	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	12 283 333	0	8 900 000	0	31 400 000	0	10 800 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	1 116 667	11 166 667	0	8 900 000	0	31 400 000	0	10 800 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	11 166 667	0	8 900 000	0	31 400 000	0	10 800 000
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	1 116 667	10 050 000	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	9 720 000
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	10 050 000	0	8 900 000	0	31 400 000	0	9 720 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 116 667	8 933 333	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	8 640 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	8 933 333	0	8 900 000	0	31 400 000	0	8 640 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	1 116 667	7 816 667	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	7 560 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	7 816 667	0	8 900 000	0	31 400 000	0	7 560 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 116 667	6 700 000	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	6 480 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	6 700 000	0	8 900 000	0	31 400 000	0	6 480 000
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	1 116 667	5 583 333	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	5 400 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 583 333	0	8 900 000	0	31 400 000	0	5 400 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 116 667	4 466 667	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	4 320 000
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	4 466 667	0	8 900 000	0	31 400 000	0	4 320 000
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	1 116 667	3 350 000	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	3 240 000
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	3 350 000	0	8 900 000	0	31 400 000	0	3 240 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 116 667	2 233 333	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	2 160 000
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	2 233 333	0	8 900 000	0	31 400 000	0	2 160 000
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	1 116 667	1 116 667	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	1 080 000
26/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	0	1 116 667	0	8 900 000	0	31 400 000	0	1 080 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 116 667	0	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	0
28/09/2027	30/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	0	0	0	8 900 000	0	31 400 000	0	0
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	0	8 900 000	0	0	31 400 000	0	0
28/03/2028	30/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	0	0	0	0	0	31 400 000	0	0
29/06/2028	29/06/2028	29/06/2028	29/06/2028	0	0	0	0	31 400 000	0	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	CCE - Tranche B2		CCE - Tranche A3		CCE - Tranche B3		Ancienne somme des couvertures	Couverture traitee	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	7 200 000	0	0	0	0	52 583 333	0	52 583 333
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	7 200 000	0	0	0		51 466 667	0	51 466 667
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	7 200 000	0	0	0	0	51 466 667	0	51 466 667
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	0	7 200 000	-12 000 000	12 000 000	-8 000 000	8 000 000	50 350 000	0	50 350 000
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	7 200 000	0	12 000 000	0	8 000 000	50 350 000	0	50 350 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	7 200 000	0	10 500 000	0	8 000 000	49 233 333	0	49 233 333
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	7 200 000	0	10 500 000	0	8 000 000	49 233 333	0	49 233 333
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	7 200 000	1 500 000	9 000 000	0	8 000 000	48 116 667	20 000 000	68 116 667
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	7 200 000	0	9 000 000	0	8 000 000	48 116 667	20 000 000	68 116 667
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	7 200 000	1 500 000	7 500 000	0	8 000 000	47 000 000	20 000 000	67 000 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	7 200 000	0	7 500 000	0	8 000 000	47 000 000	20 000 000	67 000 000
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	7 200 000	1 500 000	6 000 000	0	8 000 000	45 883 333	20 000 000	65 883 333
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	7 200 000	0	6 000 000	0	8 000 000	45 883 333	20 000 000	65 883 333
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	7 200 000	1 500 000	4 500 000	0	8 000 000	44 766 667	20 000 000	64 766 667
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	7 200 000	0	4 500 000	0	8 000 000	44 766 667	20 000 000	64 766 667
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	7 200 000	1 500 000	3 000 000	0	8 000 000	2 112 500	0	2 112 500
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	7 200 000	0	3 000 000	0	8 000 000	2 112 500	0	2 112 500
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	7 200 000	1 500 000	1 500 000	0	8 000 000	2 112 500	0	2 112 500
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	7 200 000	0	1 500 000	0	8 000 000	856 250	0	856 250
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	7 200 000	0	1 500 000	0	8 000 000	856 250	0	856 250
26/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	0	7 200 000	0	1 500 000	0	8 000 000	856 250	0	856 250
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	7 200 000	1 500 000	0	0	8 000 000	856 250	0	856 250
28/09/2027	30/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	0	7 200 000	0	0	0	8 000 000	0	0	0
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	7 200 000	0	0	0	8 000 000	0	0	0	0
28/03/2028	30/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29/06/2028	29/06/2028	29/06/2028	29/06/2028	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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	4 061
-------------	-------

SG

Economies totales	12 584
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	699 906
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	740 517
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	40 611
---	--------

Prix final	727 933
------------	---------

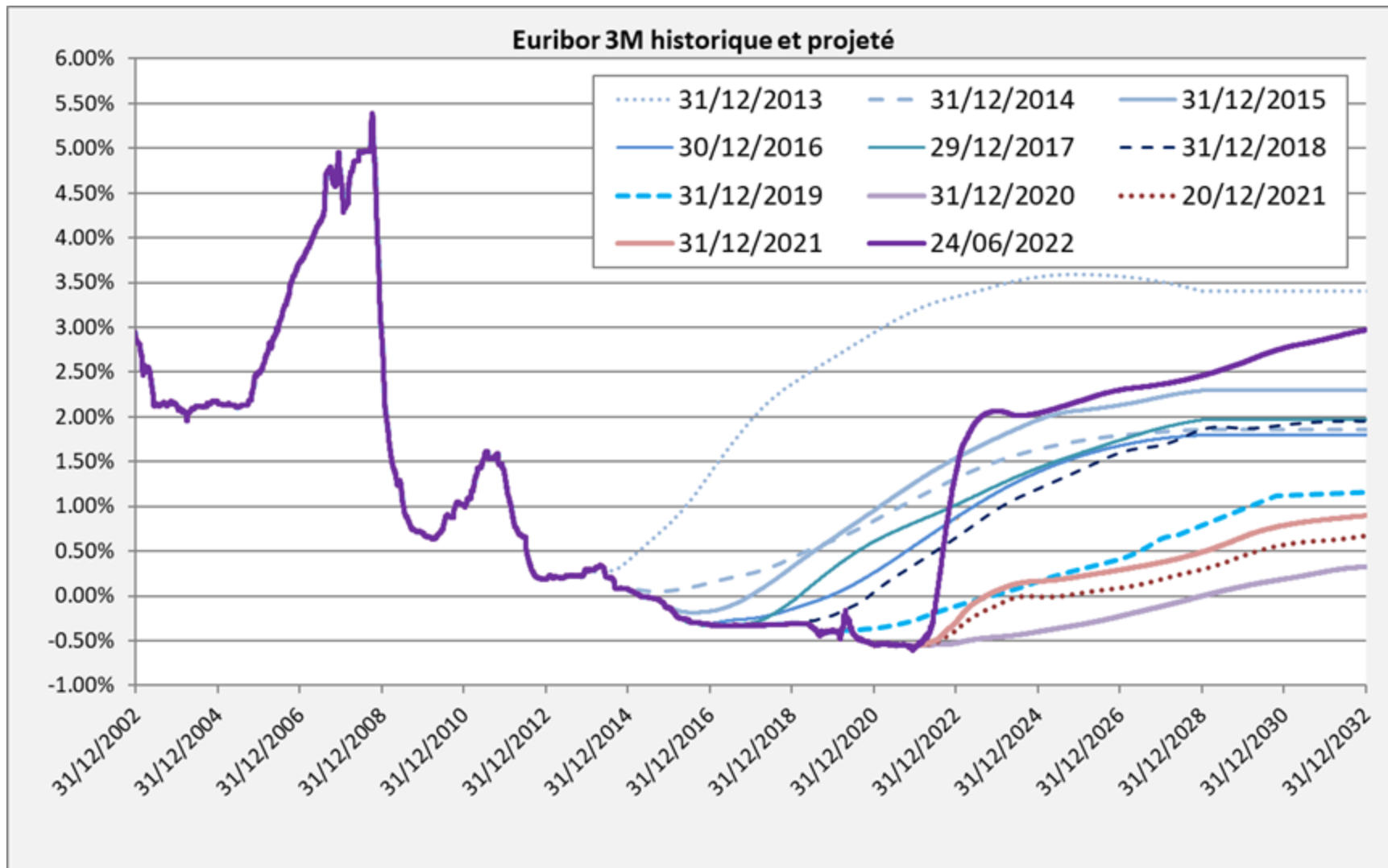
Marge finale	28 027
--------------	--------

* 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.

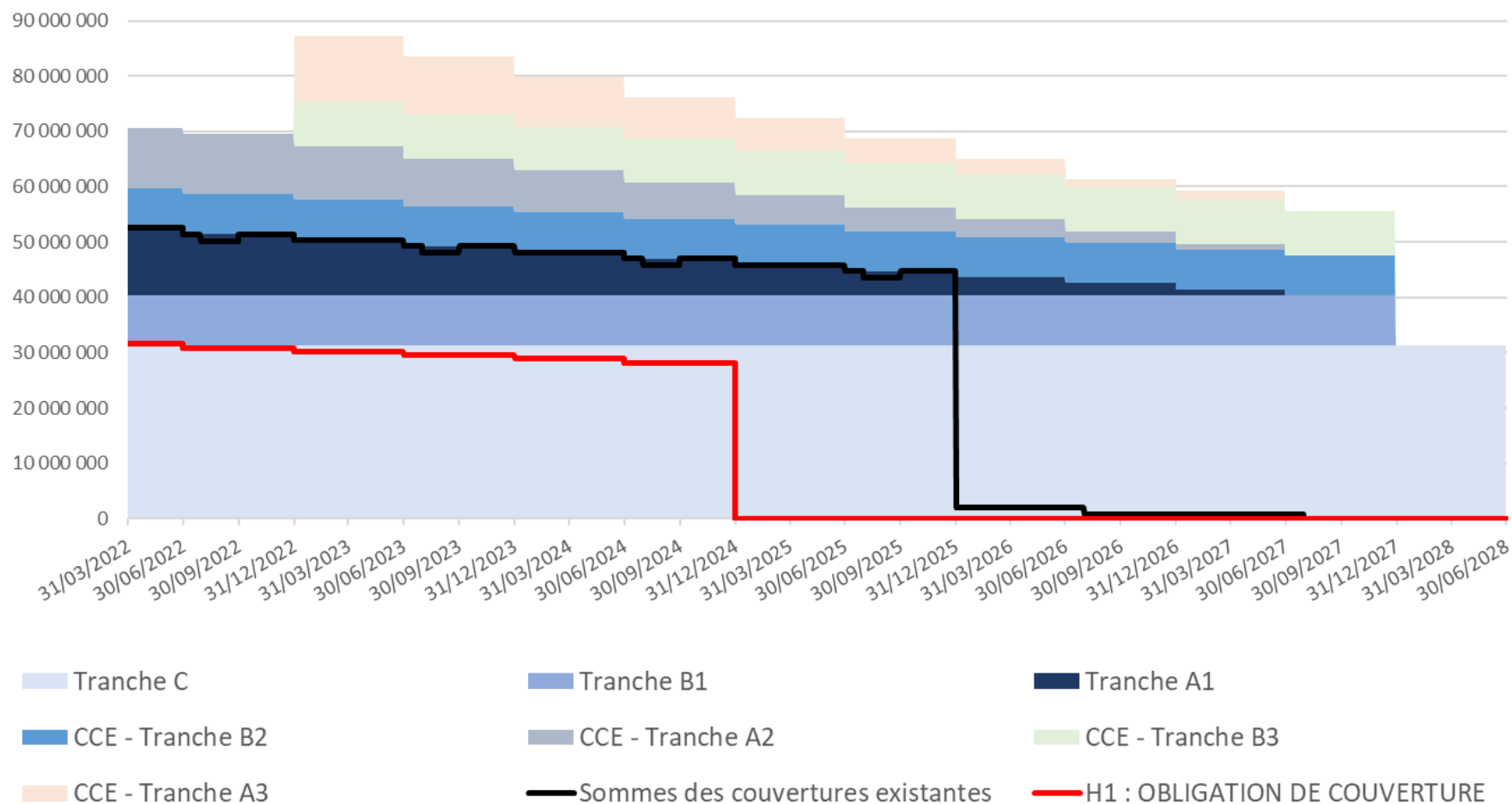
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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 : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture



Cartographie des dettes



Obligation de couverture :

Crédits Senior: L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs banques, au plus tard **6 Mois après la Date de Signature**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture couvrant au minimum à tout moment **60% du montant consolidé des Avances mises à disposition au titre du Crédit de Refinancement** pour une **durée minimale de 3 ans**, contre les conséquences d'une hausse de l'**EURIBOR 3 mois de plus de 200bps** par rapport à sa valeur à la Date de Signature. → **29/12/2021**

Banques de couverture: CACIB, CA Brie Picardie, SG, BRED

Couvertures existantes :

- **Cap 1,0% BRED** départ 31/01/2019, échéance 31/07/2027, amortissement spécifique, notionnel de départ **€10'000'000**, prime lissée: **0,2325%**
- **Cap 0% BRED** départ 30/12/2021, échéance 30/12/2025, amortissement spécifique, notionnel de départ **€18'178'333**, prime lissée: **0,1660%**
- **Cap 0% SG** départ 30/12/2021, échéance 30/12/2025, amortissement spécifique, notionnel de départ **€27'267'500**, prime lissée: **0,1130%**

Financements: (CA, SG, Neuflize, BRED) Crédits de **€110'300'000:**

Dettes tirées au 29/06/2021

- **Crédit de Refinancement – Tranche A1 : €13'400'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 29/06/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit de Refinancement – Tranche B1 : €8'900'000**, amort. In fine, échéance 29/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit de Refinancement – Tranche C : €31'400'000**, amort. In fine, échéance 29/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Dettes tirées au 14/12/2021

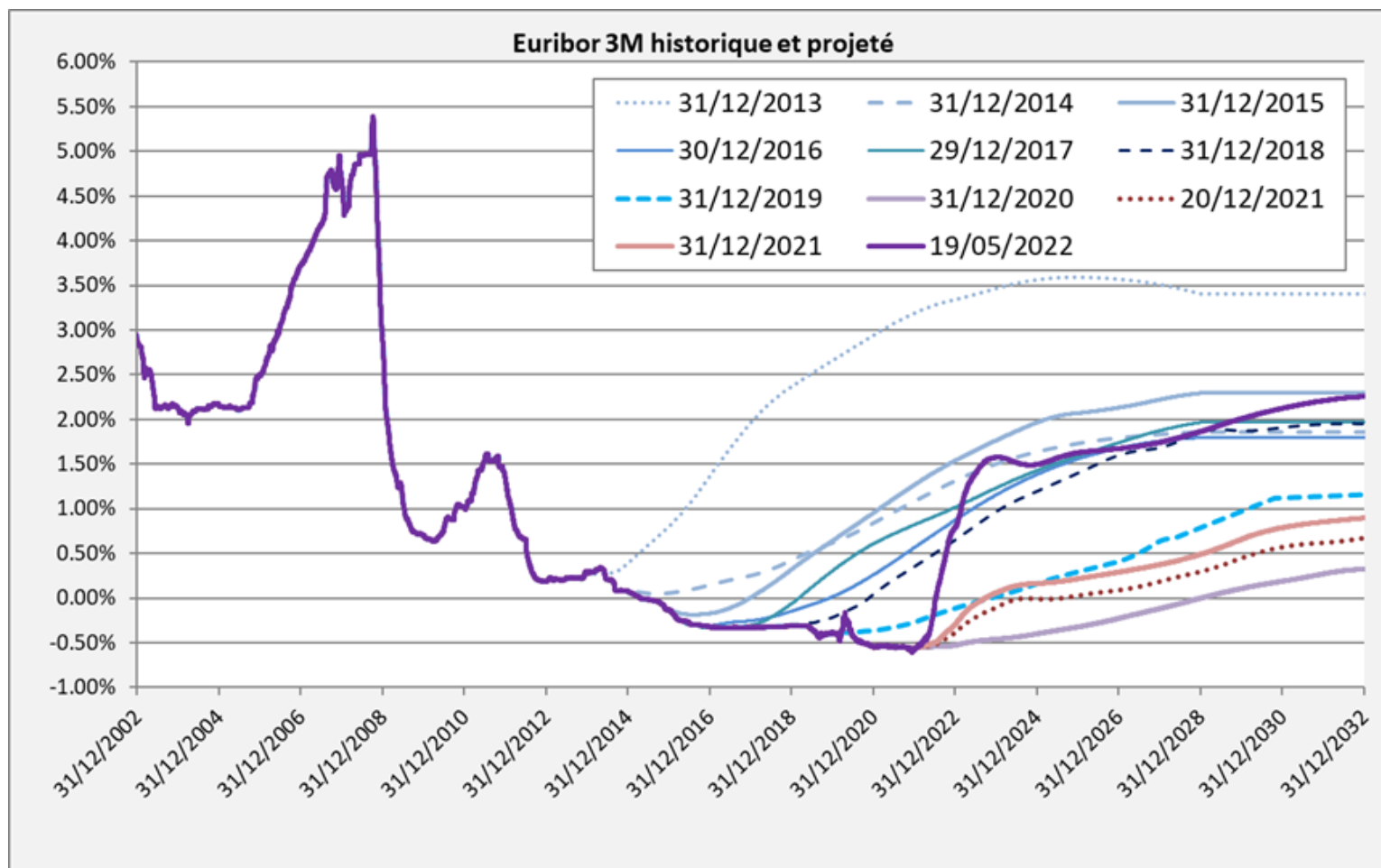
- **CCE – Tranche A2 : €10'800'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 29/06/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE – Tranche B2 : €7'200'000**, amort. In fine, échéance 29/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Tirages prévus au 31/12/2022

- **CCE – Tranche A3 : €12'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 29/06/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE – Tranche B3 : €8'000'000**, amort. In fine, échéance 29/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Dettes pas prises en compte dans l'analyse:

- **Crédit de Croissance Externe restant: €8'600'000.**
- **Crédit Renouvelable : €10'000'000.**

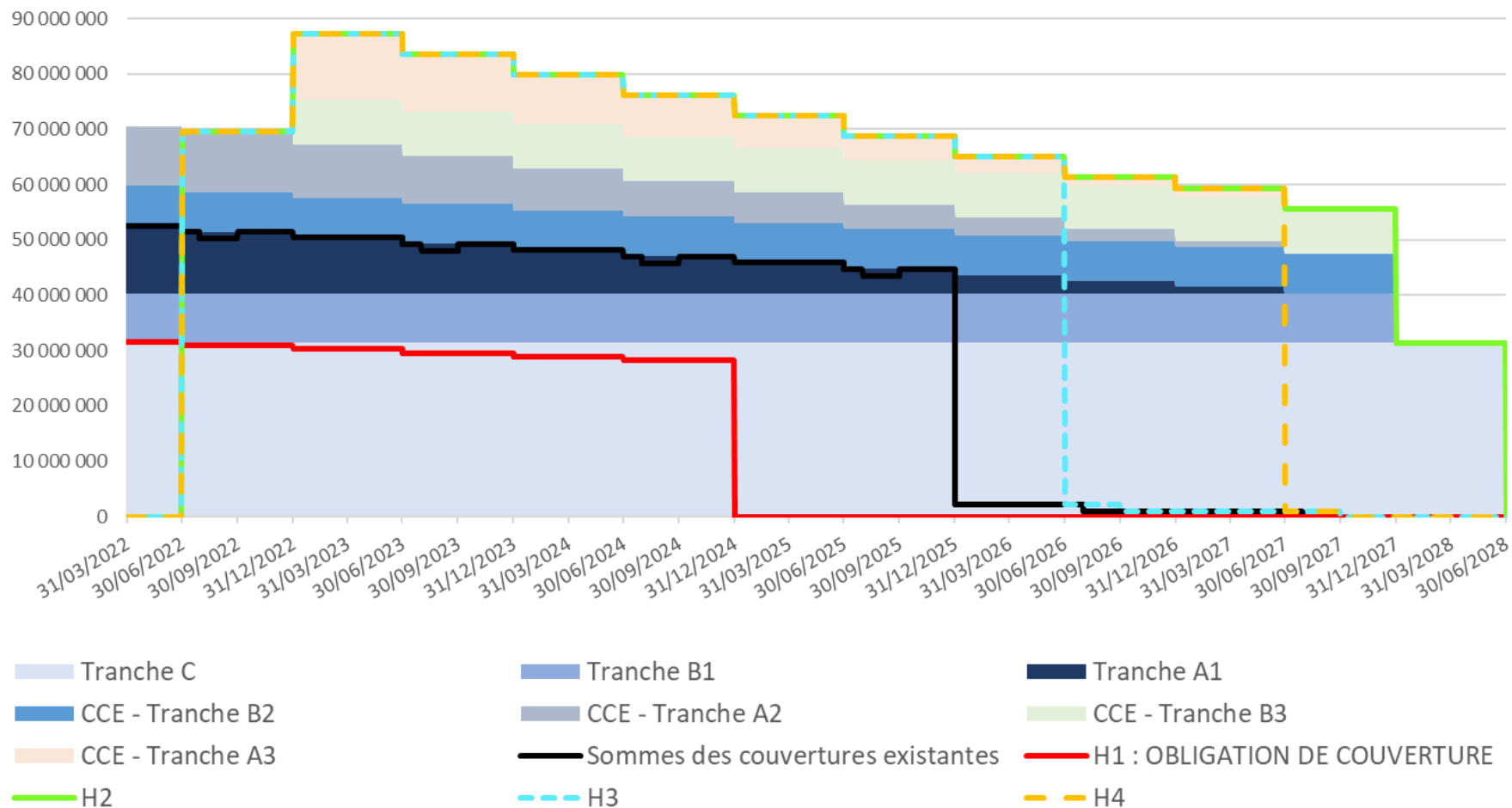


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

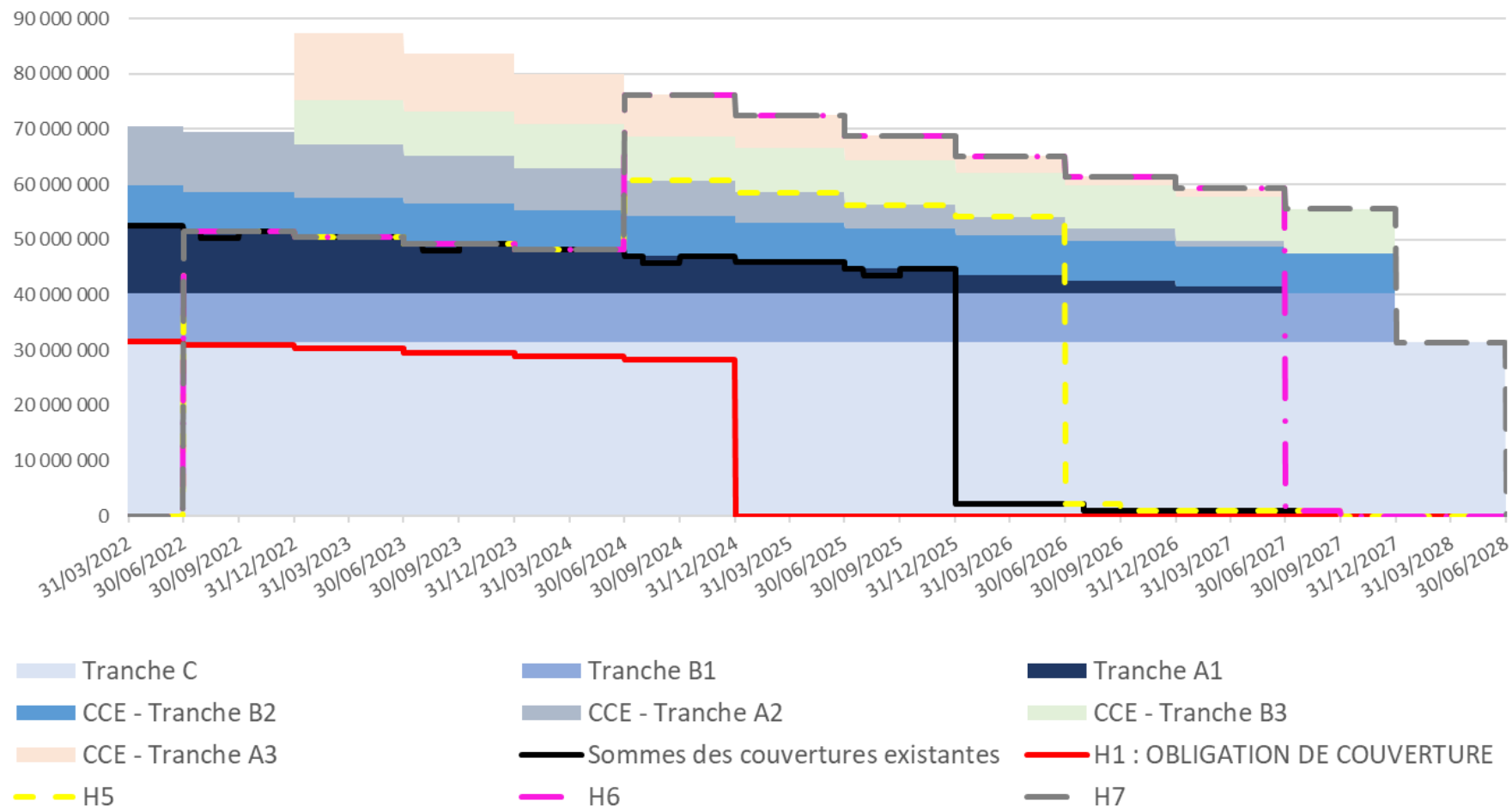
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

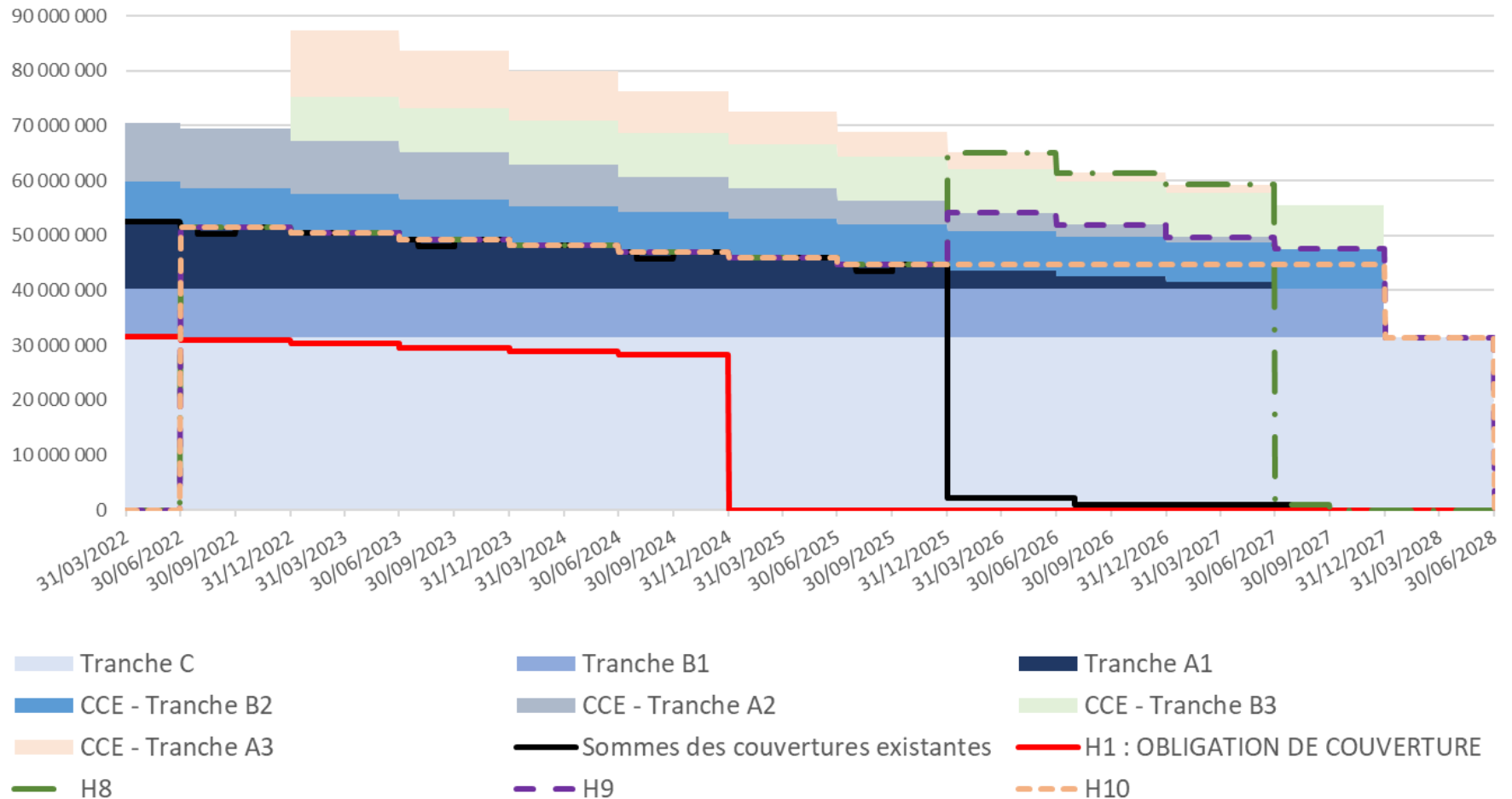
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H2 bis*	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	6 ans	4 ans	5 ans	2 ans	3 ans	4 ans	1,5 ans	2,5 ans	2,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	18 000 000	18 000 000	18 000 000	13 680 000	29 180 000	29 180 000	62 977 500	51 977 500	42 654 167
Début de période	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2024	30/06/2024	30/06/2024	31/12/2025	31/12/2025	31/12/2025
Fin de période	30/06/2028	30/06/2026	30/06/2027	30/06/2026	30/06/2027	30/06/2028	30/06/2027	30/06/2028	30/06/2028
Valeur 1bp en EUR	23 757	13 360	19 355	4 535	13 218	17 620	9 162	11 639	10 418

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	1,49%	1,36%	1,44%	1,56%	1,58%	1,61%	1,60%	1,65%	1,66%
Floor 0%	0,23%	0,20%	0,22%	0,26%	0,26%	0,27%	0,28%	0,28%	0,28%
Swap avec Floor	1,72%	1,55%	1,66%	1,82%	1,85%	1,88%	1,88%	1,92%	1,93%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,72%	1,55%	1,66%	1,82%	1,85%	1,88%	1,88%	1,92%	1,93%
Taux financement Max	1,72%	1,55%	1,66%	1,82%	1,85%	1,88%	1,88%	1,92%	1,93%

Cap 0.5% annualisé	1,35%	1,17%	1,29%	1,45%	1,48%	1,51%	1,51%	1,55%	1,56%
Taux financement Max	1,85%	1,67%	1,79%	1,95%	1,98%	2,01%	2,01%	2,05%	2,06%

Cap 1% annualisé	1,05%	0,88%	0,99%	1,14%	1,17%	1,20%	1,21%	1,25%	1,26%
Taux financement Max	2,05%	1,88%	1,99%	2,14%	2,17%	2,20%	2,21%	2,25%	2,26%

Prime des options en EUR

Cap 0%	3 946 200	2 028 900	3 120 100	796 900	2 346 000	3 164 900	1 641 100	2 122 600	1 905 000
Cap 0.5%	3 093 300	1 535 200	2 418 100	633 300	1 876 200	2 545 100	1 321 800	1 719 300	1 544 100
Cap 1%	2 407 900	1 151 800	1 860 800	498 400	1 487 500	2 029 800	1 056 500	1 381 800	1 241 800

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

* bis : en complément de la couverture existante
H1 bis = H1 – Couverture existante

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	525 800
---	---------

** la phrase du contrat de financement « si l'euribor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

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: H2 bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	18 000 000	76 521	-3 869 679
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	18 000 000	75 689	-3 793 990
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	36 920 000	153 541	-3 640 448
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	36 920 000	156 953	-3 483 495
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	34 340 000	144 398	-3 339 096
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	34 340 000	144 398	-3 194 698
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	31 760 000	133 550	-3 061 148
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	31 760 000	133 550	-2 927 599
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	29 180 000	126 746	-2 800 853
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	29 180 000	122 701	-2 678 152
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	26 600 000	111 852	-2 566 300
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	26 600 000	111 852	-2 454 448
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	24 020 000	102 113	-2 352 335
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	24 020 000	101 003	-2 251 331
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	62 977 500	261 908	-1 989 423
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	62 977 500	267 728	-1 721 695
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	59 280 833	252 013	-1 469 682
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	60 537 083	254 556	-1 215 126
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	58 340 417	242 624	-972 502
26/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	58 340 417	245 319	-727 183
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	54 643 750	232 300	-494 883
28/09/2027	30/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	55 500 000	230 811	-264 072
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	31 400 000	132 036	-132 036
28/03/2028	30/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	31 400 000	132 036	0

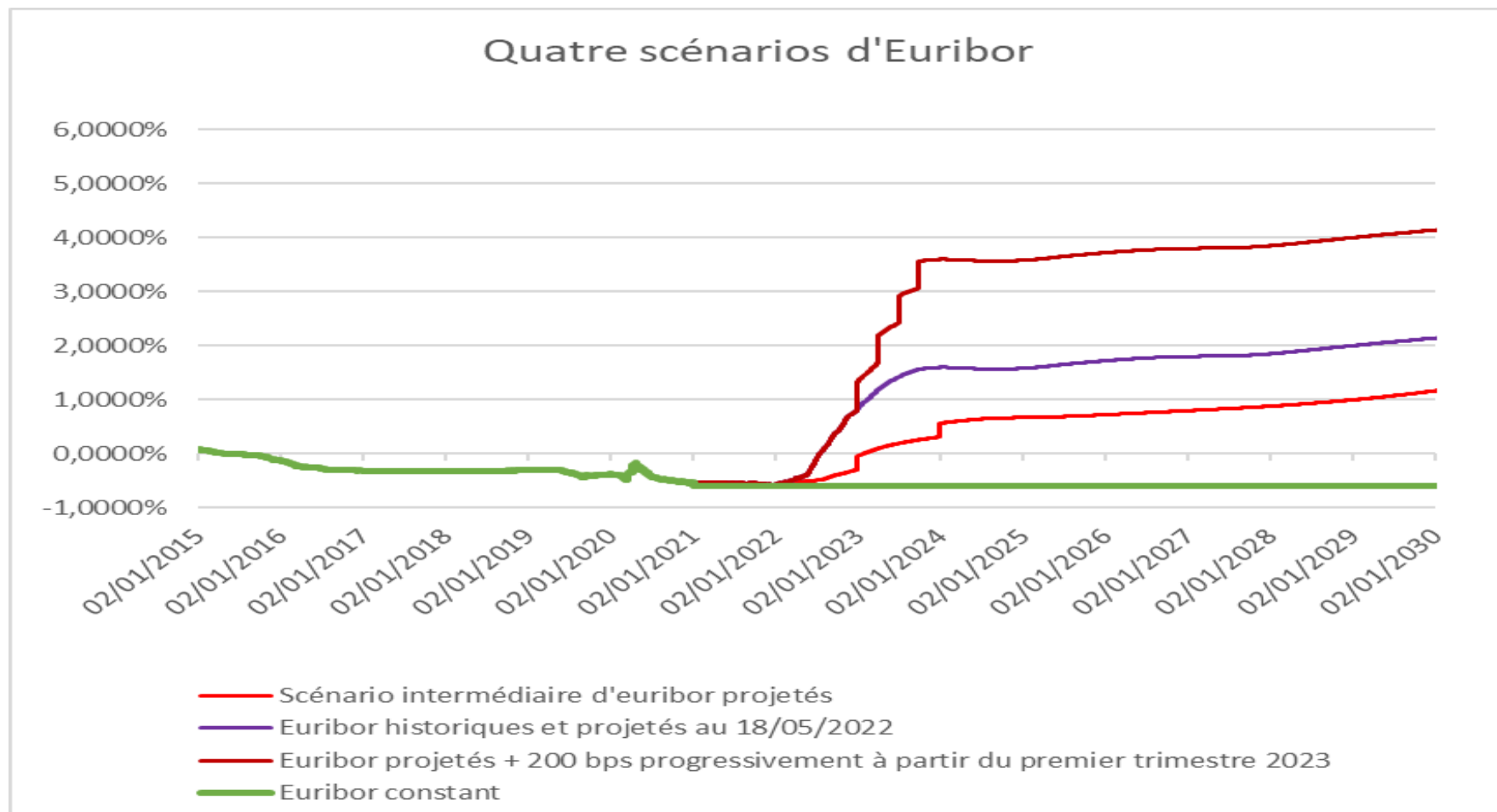
Prime lissée

1,72%

Total à payer

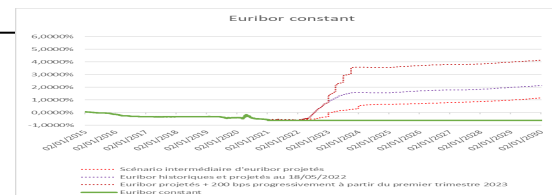
3 946 200

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

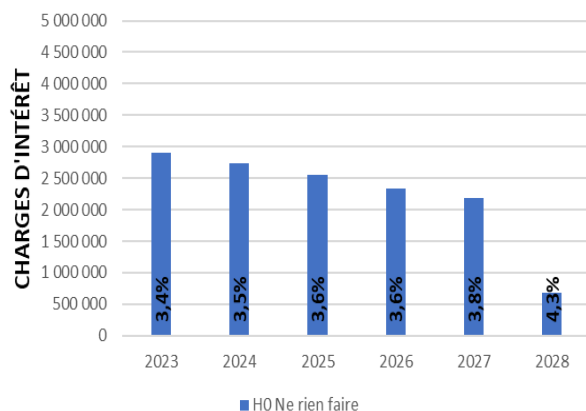


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,25%** (Tranche A), **3,25%** (Tranche B) et **4,25%** (Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

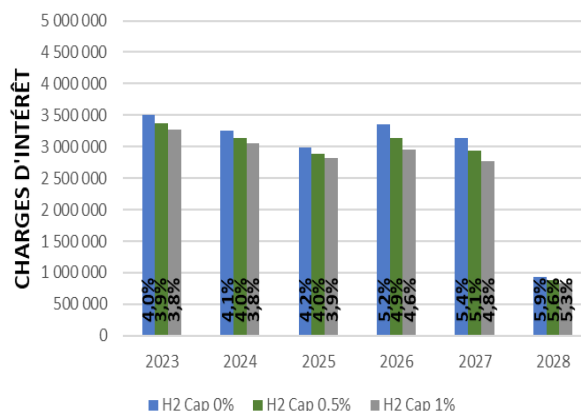
Simulation frais financiers avec Euribor constant



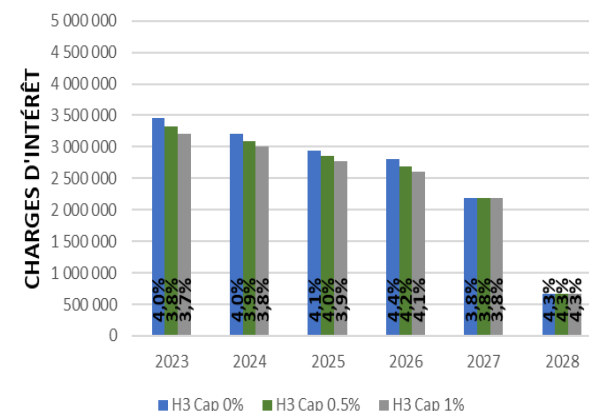
STRATEGIE H0 Ne rien faire



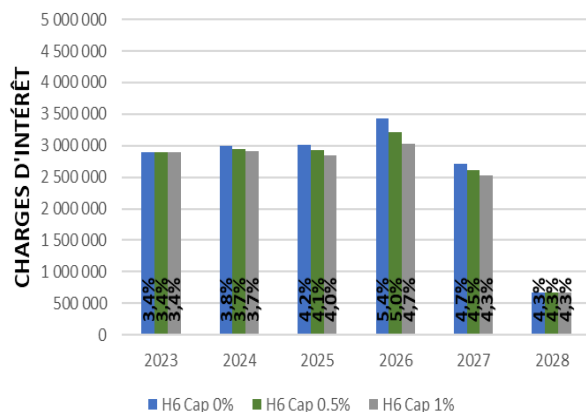
STRATEGIE H2



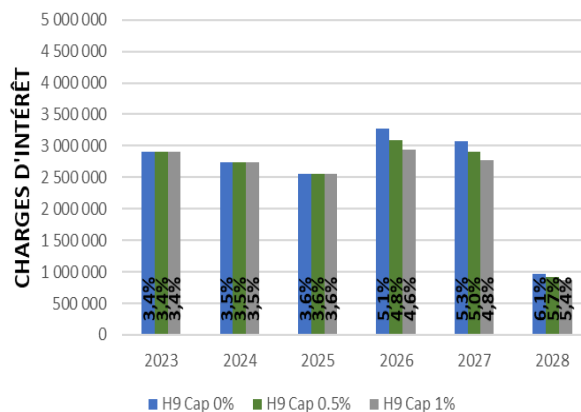
STRATEGIE H3



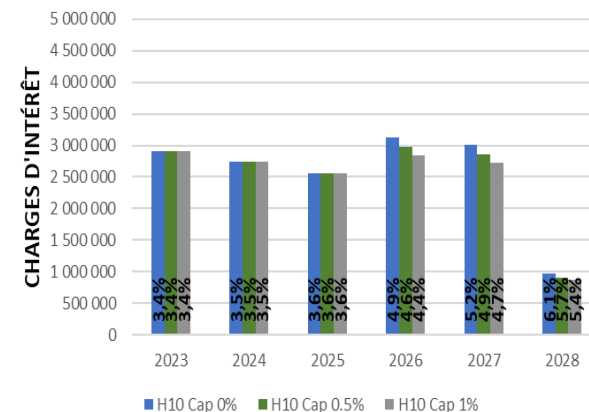
STRATEGIE H6



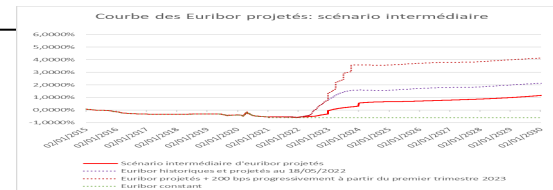
STRATEGIE H9



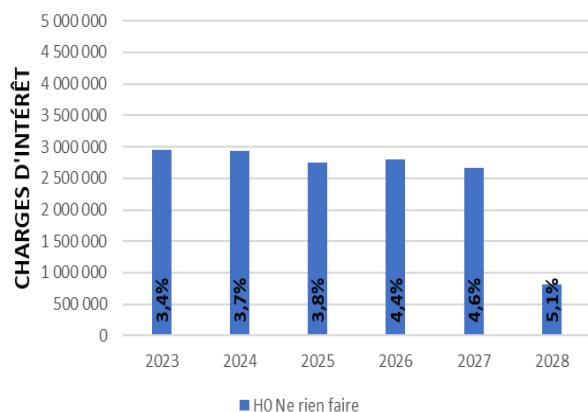
STRATEGIE H10



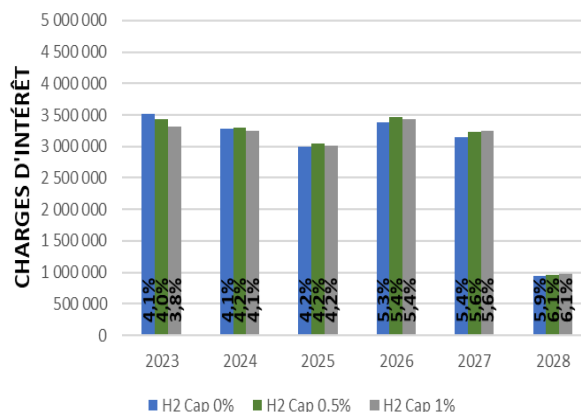
Simulation frais financiers selon un scénario intermédiaire d'Euribor projetés



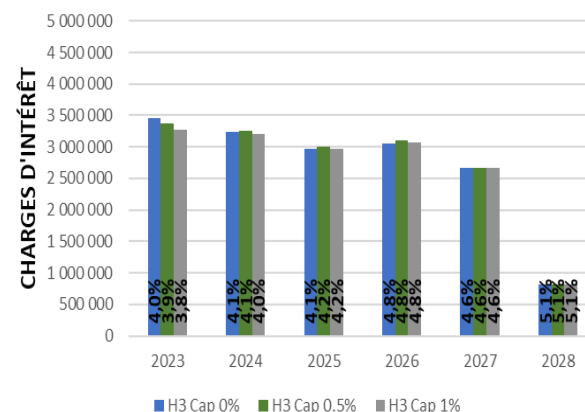
STRATEGIE H0 Ne rien faire



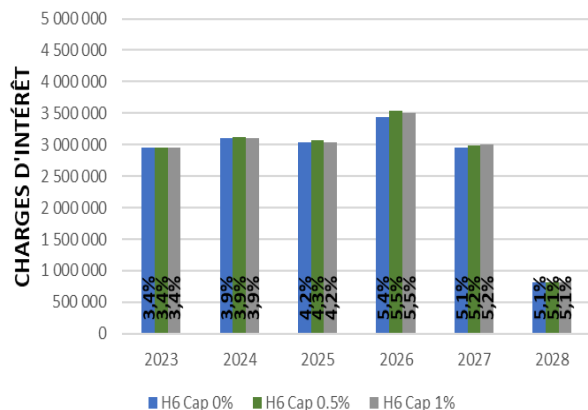
STRATEGIE H2



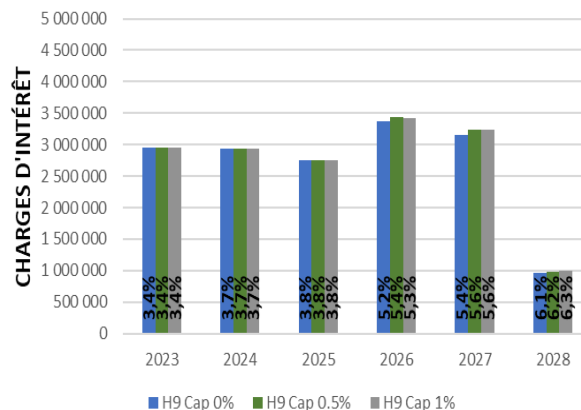
STRATEGIE H3



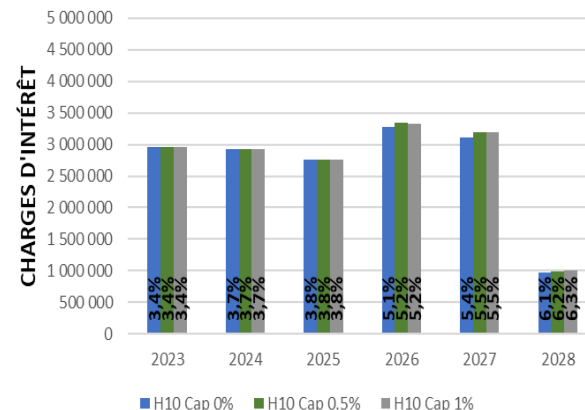
STRATEGIE H6



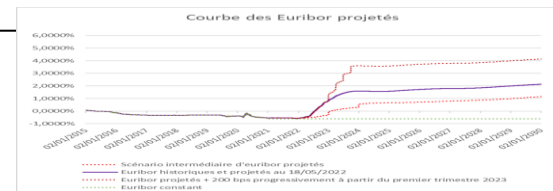
STRATEGIE H9



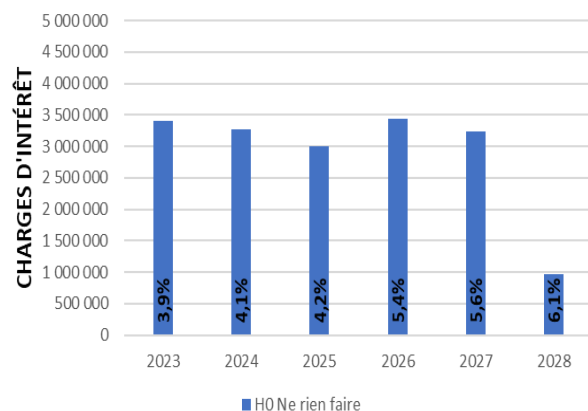
STRATEGIE H10



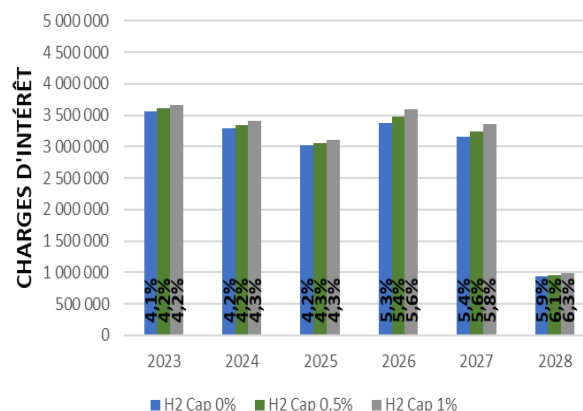
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



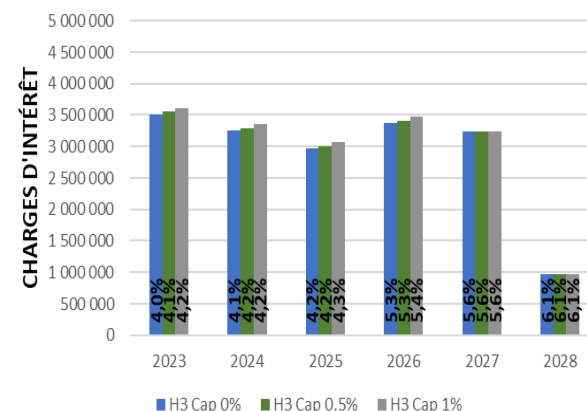
STRATEGIE H0 Ne rien faire



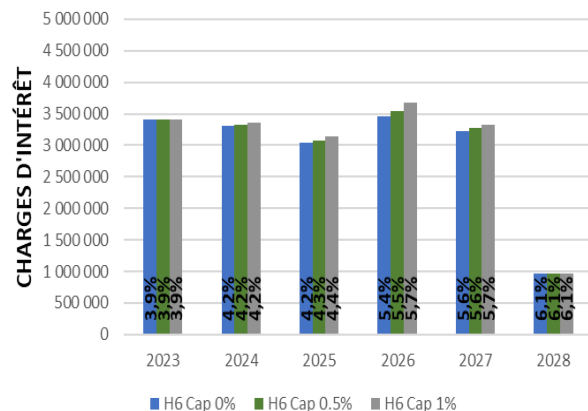
STRATEGIE H2



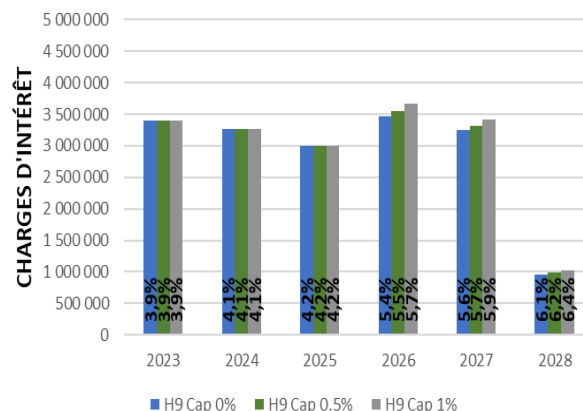
STRATEGIE H3



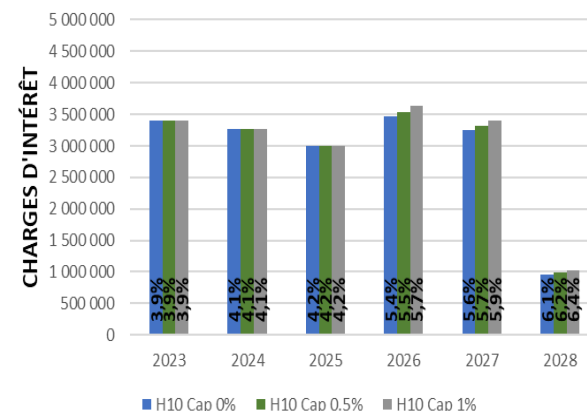
STRATEGIE H6



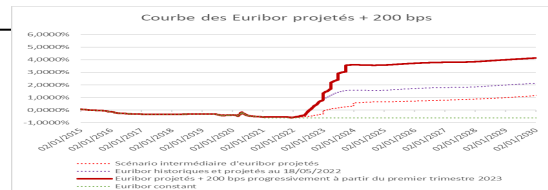
STRATEGIE H9



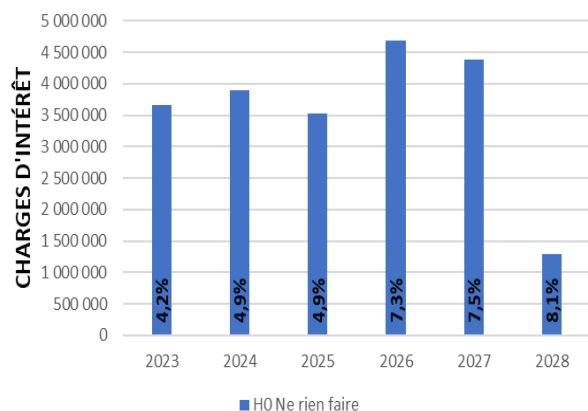
STRATEGIE H10



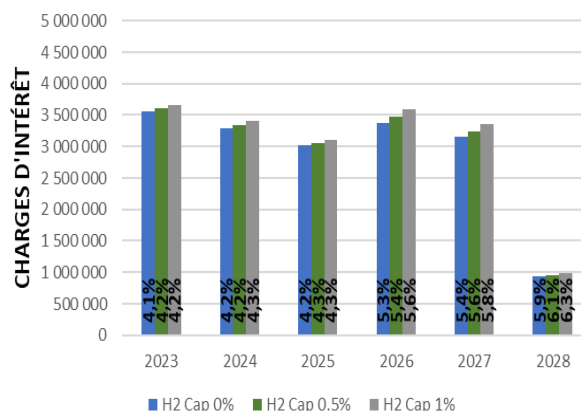
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



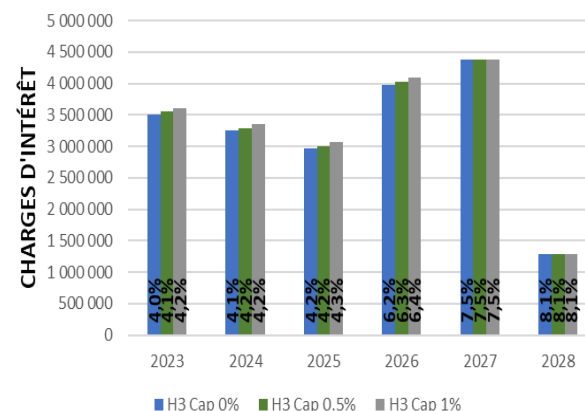
STRATEGIE H0 Ne rien faire



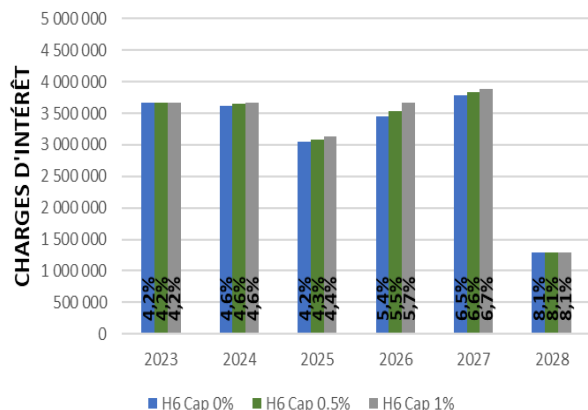
STRATEGIE H2



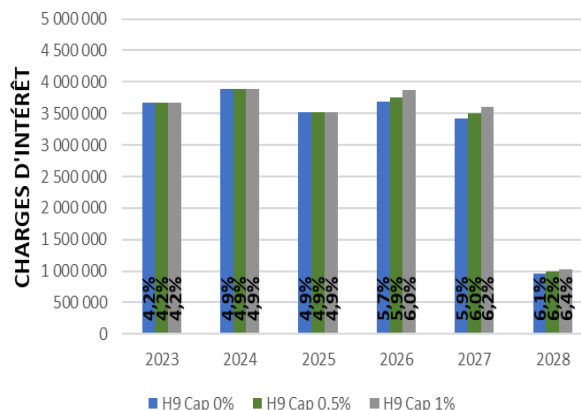
STRATEGIE H3



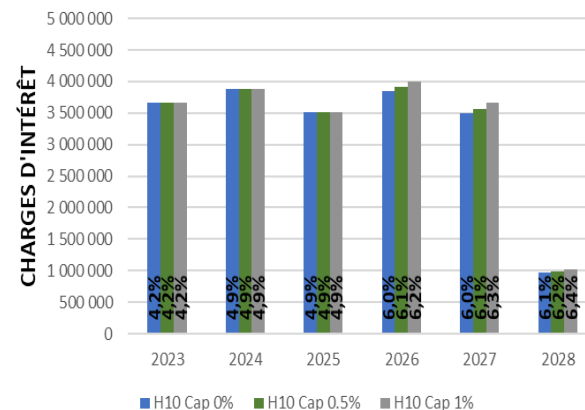
STRATEGIE H6



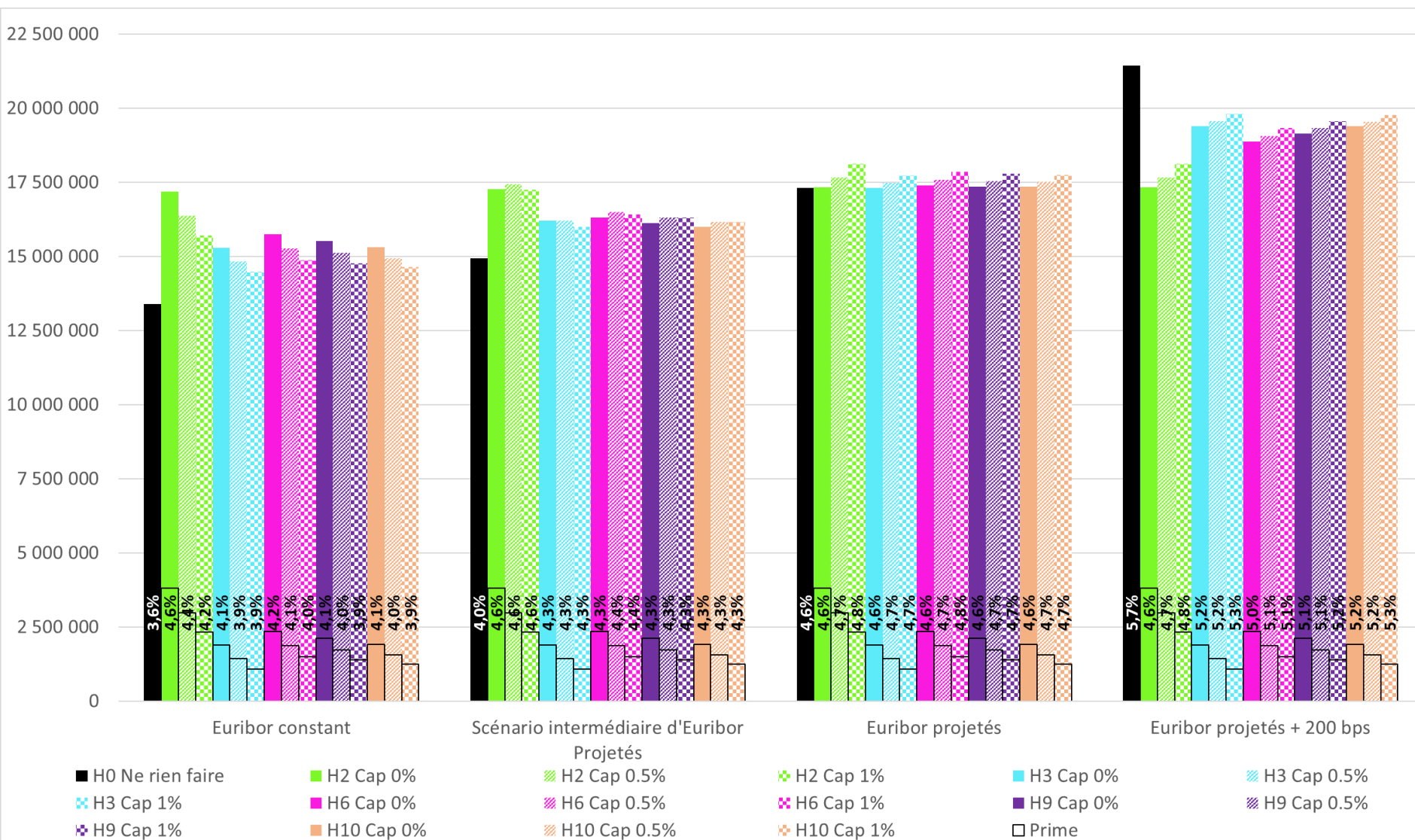
STRATEGIE H9



STRATEGIE H10



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Synthèse simulation frais financiers
(sur la totalité de la dette, y compris coût des
couvertures - approche TEG)



	STRATEGIE H0	STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	Ne rien faire	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	13 389 635	17 183 019	16 363 148	15 704 290	15 278 820	14 819 117	14 462 119
Scénario intermédiaire d'Euribor Projetés	14 921 676	17 253 342	17 425 276	17 236 330	16 193 032	16 205 262	15 994 160
Euribor projetés	17 312 812	17 336 318	17 658 316	18 125 149	17 305 759	17 468 053	17 716 872
Euribor projetés + 200 bps	21 424 066	17 336 318	17 658 316	18 125 149	19 385 253	19 547 547	19 796 366

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H9			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	15 735 635	15 265 835	14 877 135	15 512 235	15 108 935	14 771 435	15 294 635	14 933 735	14 631 435
Scénario intermédiaire d'Euribor Projetés	16 301 550	16 492 656	16 409 176	16 120 693	16 299 328	16 303 476	15 996 246	16 156 252	16 163 476
Euribor projetés	17 393 002	17 584 108	17 856 313	17 356 350	17 534 985	17 779 420	17 354 045	17 514 051	17 732 657
Euribor projetés + 200 bps	18 860 634	19 051 740	19 323 945	19 139 864	19 318 499	19 562 934	19 381 675	19 541 681	19 760 287

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		Tranche C		CCE - Tranche A2		CCE - Tranche B2		CCE - Tranche A3		CCE - Tranche B3		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	12 283 333	0	8 900 000	0	31 400 000	0	10 800 000	0	7 200 000	0	0	0	0	70 583 333
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	1 116 667	11 166 667	0	8 900 000	0	31 400 000	0	10 800 000	0	7 200 000	0	0	0		69 466 667
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	11 166 667	0	8 900 000	0	31 400 000	0	10 800 000	0	7 200 000	0	0	0	0	69 466 667
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	1 116 667	10 050 000	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	9 720 000	0	7 200 000	-12 000 000	12 000 000	-8 000 000	8 000 000	87 270 000
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	10 050 000	0	8 900 000	0	31 400 000	0	9 720 000	0	7 200 000	0	12 000 000	0	8 000 000	87 270 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 116 667	8 933 333	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	8 640 000	0	7 200 000	0	10 500 000	0	8 000 000	83 573 333
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	8 933 333	0	8 900 000	0	31 400 000	0	8 640 000	0	7 200 000	0	10 500 000	0	8 000 000	83 573 333
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	1 116 667	7 816 667	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	7 560 000	0	7 200 000	1 500 000	9 000 000	0	8 000 000	79 876 667
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	7 816 667	0	8 900 000	0	31 400 000	0	7 560 000	0	7 200 000	0	9 000 000	0	8 000 000	79 876 667
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 116 667	6 700 000	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	6 480 000	0	7 200 000	1 500 000	7 500 000	0	8 000 000	76 180 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	6 700 000	0	8 900 000	0	31 400 000	0	6 480 000	0	7 200 000	0	7 500 000	0	8 000 000	76 180 000
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	1 116 667	5 583 333	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	5 400 000	0	7 200 000	1 500 000	6 000 000	0	8 000 000	72 483 333
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 583 333	0	8 900 000	0	31 400 000	0	5 400 000	0	7 200 000	0	6 000 000	0	8 000 000	72 483 333
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 116 667	4 466 667	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	4 320 000	0	7 200 000	1 500 000	4 500 000	0	8 000 000	68 786 667
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	4 466 667	0	8 900 000	0	31 400 000	0	4 320 000	0	7 200 000	0	4 500 000	0	8 000 000	68 786 667
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	1 116 667	3 350 000	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	3 240 000	0	7 200 000	1 500 000	3 000 000	0	8 000 000	65 090 000
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	3 350 000	0	8 900 000	0	31 400 000	0	3 240 000	0	7 200 000	0	3 000 000	0	8 000 000	65 090 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 116 667	2 233 333	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	2 160 000	0	7 200 000	1 500 000	1 500 000	0	8 000 000	61 393 333
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	2 233 333	0	8 900 000	0	31 400 000	0	2 160 000	0	7 200 000	0	1 500 000	0	8 000 000	61 393 333
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	1 116 667	1 116 667	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	1 080 000	0	7 200 000	0	1 500 000	0	8 000 000	59 196 667
26/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	0	1 116 667	0	8 900 000	0	31 400 000	0	1 080 000	0	7 200 000	0	1 500 000	0	8 000 000	59 196 667
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 116 667	0	0	8 900 000	0	31 400 000	1 080 000	0	0	7 200 000	1 500 000	0	0	8 000 000	55 500 000
28/09/2027	30/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	0	0	0	8 900 000	0	31 400 000	0	0	0	7 200 000	0	0	0	8 000 000	55 500 000
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	0	8 900 000	0	0	31 400 000	0	0	7 200 000	0	0	0	8 000 000	0	31 400 000
28/03/2028	30/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	0	0	0	0	0	31 400 000	0	0	0	0	0	0	0	0	31 400 000
29/06/2028	29/06/2028	29/06/2028	29/06/2028	0	0	0	0	31 400 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE Totale	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.	H10bis= H10 - Couv. Exist.
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	52 583 333	31 550 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	51 466 667	30 880 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	0	0	0	0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	51 466 667	30 880 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	0	0	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	50 350 000	30 210 000	36 920 000	36 920 000	36 920 000	0	0	0	0	0	0
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	50 350 000	30 210 000	36 920 000	36 920 000	36 920 000	0	0	0	0	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	49 233 333	29 540 000	34 340 000	34 340 000	34 340 000	0	0	0	0	0	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	49 233 333	29 540 000	34 340 000	34 340 000	34 340 000	0	0	0	0	0	0
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	48 116 667	28 870 000	31 760 000	31 760 000	31 760 000	0	0	0	0	0	0
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	48 116 667	28 870 000	31 760 000	31 760 000	31 760 000	0	0	0	0	0	0
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	47 000 000	28 200 000	29 180 000	29 180 000	29 180 000	13 680 000	29 180 000	29 180 000	0	0	0
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	47 000 000	28 200 000	29 180 000	29 180 000	29 180 000	13 680 000	29 180 000	29 180 000	0	0	0
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	45 883 333	0	26 600 000	26 600 000	26 600 000	12 600 000	26 600 000	26 600 000	0	0	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	45 883 333	0	26 600 000	26 600 000	26 600 000	12 600 000	26 600 000	26 600 000	0	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	44 766 667	0	24 020 000	24 020 000	24 020 000	11 520 000	24 020 000	24 020 000	0	0	0
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	44 766 667	0	24 020 000	24 020 000	24 020 000	11 520 000	24 020 000	24 020 000	0	0	0
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	2 112 500	0	62 977 500	62 977 500	62 977 500	51 977 500	62 977 500	62 977 500	62 977 500	51 977 500	42 654 167
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	2 112 500	0	62 977 500	62 977 500	62 977 500	51 977 500	62 977 500	62 977 500	62 977 500	51 977 500	42 654 167
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	2 112 500	0	59 280 833	0	59 280 833	0	59 280 833	59 280 833	59 280 833	49 780 833	42 654 167
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	856 250	0	60 537 083	0	60 537 083	0	60 537 083	60 537 083	60 537 083	51 037 083	43 910 417
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	856 250	0	58 340 417	0	58 340 417	0	58 340 417	58 340 417	58 340 417	48 840 417	43 910 417
26/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	856 250	0	58 340 417	0	58 340 417	0	58 340 417	58 340 417	58 340 417	48 840 417	43 910 417
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	856 250	0	54 643 750	0	0	0	0	54 643 750	0	46 643 750	43 910 417
28/09/2027	30/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	0	0	55 500 000	0	0	0	0	55 500 000	0	47 500 000	44 766 667
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	0	31 400 000	0	0	0	0	31 400 000	0	31 400 000	31 400 000
28/03/2028	30/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	0	0	31 400 000	0	0	0	0	31 400 000	0	31 400 000	31 400 000
29/06/2028	29/06/2028	29/06/2028	29/06/2028	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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 en vie
 - Contraintes liées aux taux négatifs
 - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

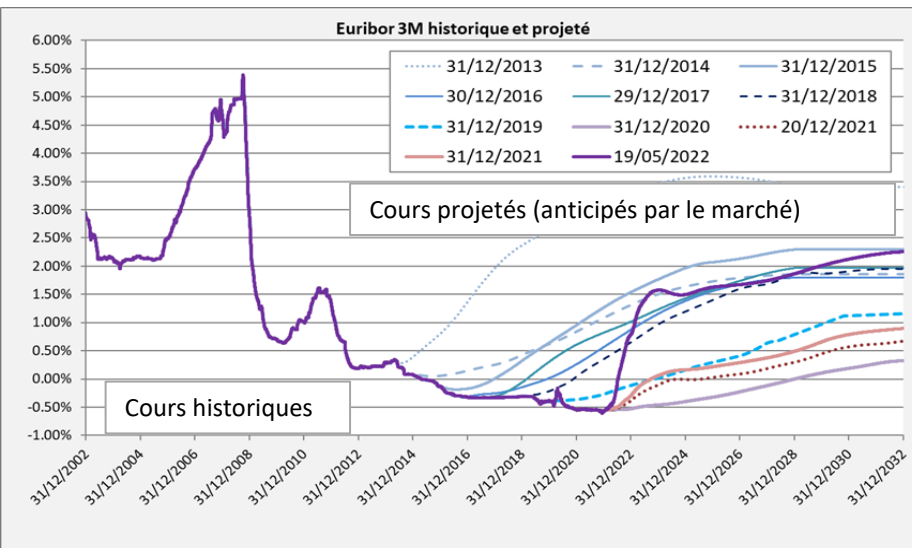
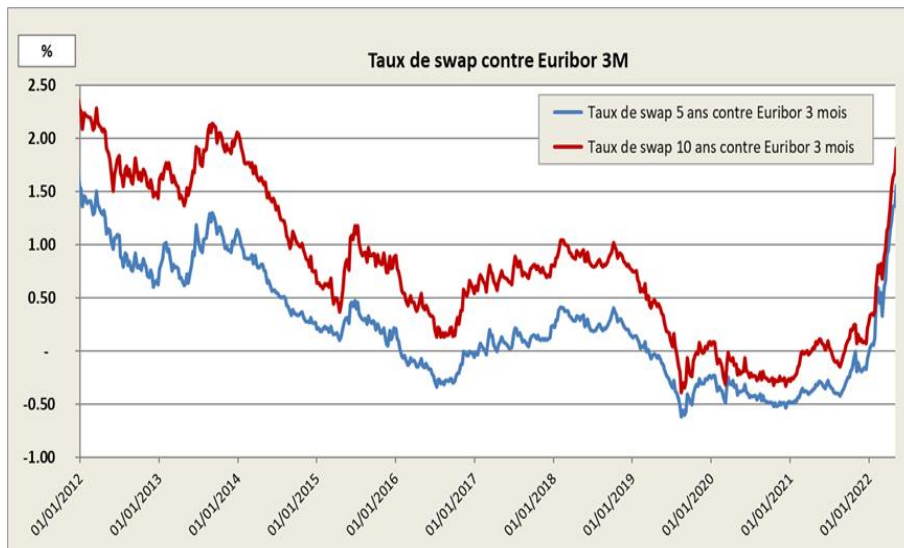
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 12 mois projeté est positif à partir de 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité supérieure à 1 an.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



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).

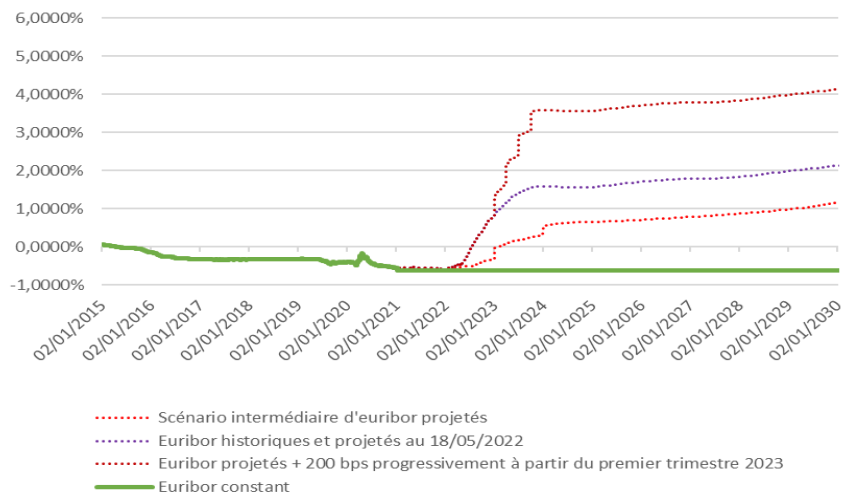
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

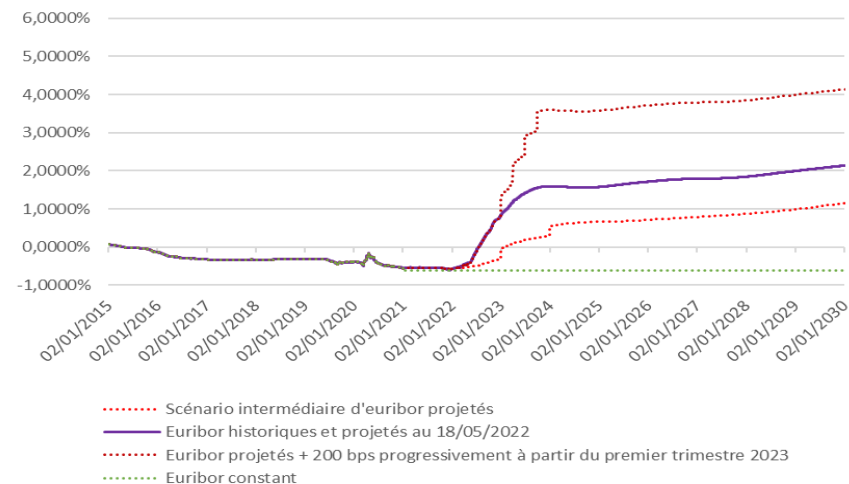
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

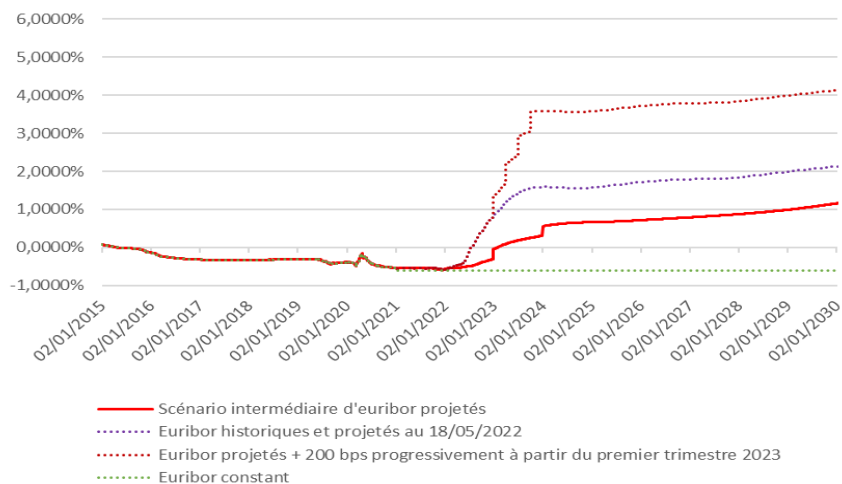
Euribor constant



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés: scénario intermédiaire



Courbe des Euribor projetés + 200 bps

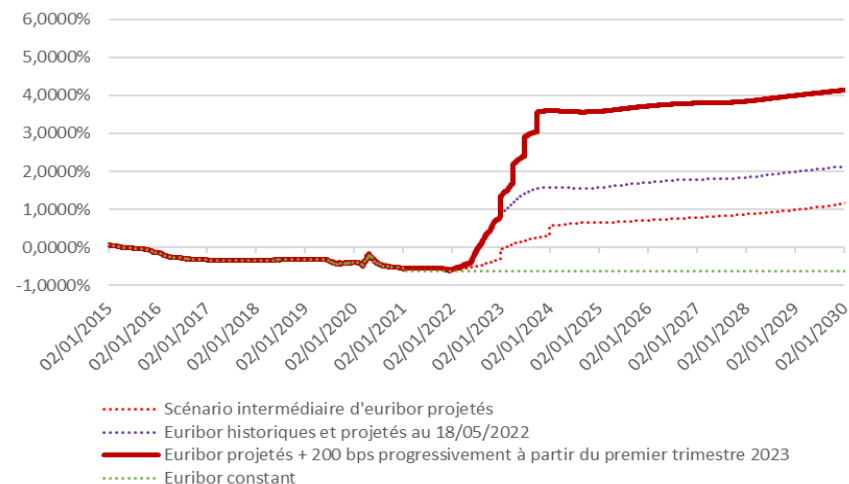


Tableau d'amortissement

Couverture existante

				Cap 0 % SG (2021)		Cap 0 % BRED (2021)		Cap 1 % BRED (2019)		Total général
Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Notionnel	Primes à payer	Notionnel	Prime à payer	Total des primes à payer
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	0	0	0	0	7 137 500	4 195	4 195
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	10 907 000	7 693	18 178 333	7 544	7 137 500	4 149	19 385
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	10 907 000	7 527	18 178 333	7 712	7 137 500	4 241	19 480
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	10 639 000	7 864	17 731 667	7 522	7 137 500	4 241	19 627
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	10 940 500	7 670	18 234 167	7 651	5 881 250	3 456	18 778
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	10 672 500	7 802	17 787 500	7 382	5 881 250	3 418	18 602
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	10 672 500	7 695	17 787 500	7 546	5 881 250	3 494	18 735
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	10 404 500	7 420	17 340 833	7 276	5 881 250	3 456	18 153
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	10 706 000	7 635	17 843 333	7 487	4 625 000	2 718	17 840
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	10 438 000	7 362	17 396 667	7 300	4 625 000	2 718	17 380
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	10 438 000	7 525	17 396 667	7 300	4 625 000	2 718	17 543
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	10 170 000	7 492	16 950 000	7 347	4 625 000	2 808	17 646
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	10 471 500	7 468	17 452 500	7 323	3 368 750	1 980	16 771
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	10 203 500	7 266	17 005 833	7 136	3 368 750	1 980	16 382
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	10 203 500	7 276	17 005 833	7 136	3 368 750	1 980	16 392
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	9 935 500	7 163	16 559 167	7 025	3 368 750	2 002	16 190
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	10 237 000	7 300	17 061 667	7 159	2 112 500	1 242	15 701
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	0	0	0	2 112 500	1 228	1 228
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	0	0	2 112 500	1 255	1 255
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	0	0	0	2 112 500	1 255	1 255
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	0	0	0	856 250	503	503
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	0	0	0	856 250	498	498
26/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	0	0	0	0	856 250	503	503
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	0	0	856 250	509	509

Prime lissée SG (2021)	0,1130%
Prime lissée BRED (2021)	0,1660%
Prime lissée BRED (2019)	0,2325%

Total	120 158	Total	117 846	Total	56 547	294 551
-------	---------	-------	---------	-------	--------	---------

Valorisation des couvertures en vie (13/05/2022)

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BRED01-D	BRED01-D	1	BRED	24-Jan-19	31-Jan-19	31-Jul-27	BUY Cap	1,0000%	Euribor3m	EUR 10 000 000,00	EUR 7 137 500,00
BRED01-D	BRED01-D	2	BRED	24-Jan-19	31-Jan-19	31-Jul-27	Premium PAY	0,2325%		EUR 10 000 000,00	EUR 7 137 500,00
SG01-D	SG01-D	3	SG	06-Sep-21	30-Dec-21	30-Dec-25	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 27 267 500,00	EUR 27 267 500,00
SG01-D	SG01-D	4	SG	06-Sep-21	30-Dec-21	30-Dec-25	Premium PAY	0,1130%		EUR 27 267 500,00	EUR 27 267 500,00
BRED01-D	BRED02-D	5	BRED	29-Sep-21	30-Dec-21	30-Dec-25	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 18 178 333,00	EUR 18 178 333,00
BRED01-D	BRED02-D	6	BRED	29-Sep-21	30-Dec-21	30-Dec-25	Premium PAY	0,1660%		EUR 18 178 333,00	EUR 18 178 333,00
										52 583 333,00	
										TOTAL	52 583 333,00

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
1,55%	110 975,55	54 917,58	56 057,98	110 975,55	-
-0,62%	-44 423,75	-	-44 423,75	-43 732,30	-691,45
4,32%	1 178 395,83	1 077 087,25	101 308,58	1 178 395,83	-
-0,42%	-113 677,69	-	-113 677,69	-109 826,15	-3 851,53
4,32%	785 597,22	718 058,17	67 539,05	785 597,22	-
-0,61%	-111 330,36	-	-111 330,36	-107 558,36	-3 772,00
1 805 536,81	1 850 062,99	-44 526,19	1 813 851,79	-8 314,98	
1 805 536,81	1 850 062,99	-44 526,19	1 813 851,79	-8 314,98	

Financement

BRIDGE INVEST

Emprunteur

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL BRIE PICARDIE
 CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE LOIRE
 CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL NORMANDIE SEINE
 CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL NORD DE FRANCE
 Arrangeurs Mandatés et Coordinateurs

et

SOCIETE GENERALE

Arrangeur

et

AMUNDI ASSET MANAGEMENT
 ARTEMIS SENIOR LOAN III SLP
 BANQUE NEUFLIZE
 BRED

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL BRIE PICARDIE
 CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE LOIRE
 CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL NORMANDIE SEINE
 CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL NORD DE FRANCE
 CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE DE FRANCE
 CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE BOURGOGNE FRANCHE COMTE
 SOCIETE GENERALE
 SOCIETE HOSPITALIERE D'ASSURANCES MUTUELLES
 Prêteurs Initiaux

et

CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
 Agent et Agent des Sûretés

CONTRAT DE CREDITS

en date du [●] 2021

"**Crédit de Croissance Externe**" désigne le crédit de croissance externe non réutilisable d'un montant maximum en principal de vingt-six millions six cent mille (26.600.000) euros mis à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs aux termes du Contrat et décrit à l'Article 2 (*Les Crédits*), tel qu'augmenté, le cas échéant, du montant en principal du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, confirmé conformément à l'Article 5.6 (*Tirage du Crédit Croissance Externe Non Confirmé*).

"**Crédit de Croissance Externe Non Confirmé**" le crédit de croissance externe non réutilisable qui peut être mis à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé conformément au paragraphe (d) de l'Article 2.1 (*Les Crédits*).

"**Crédit de Refinancement**" désigne le crédit de refinancement non réutilisable d'un montant maximum en principal de cinquante-trois millions sept-cent mille (53.700.000) euros mis à disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs aux termes du Contrat et décrit à l'Article 2 (*Les Crédits*).

"**Crédit Disponible**" désigne la somme, à un moment donné, des Engagements Disponibles se rapportant à un Crédit.

"**Crédit Renouvelable**" désigne le crédit réutilisable d'un montant maximum en principal de dix millions (10.000.000) euros mis à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs aux termes du Contrat et décrit à l'Article 2 (*Les Crédits*).

"**Date de Signature**" désigne la date de signature du Contrat, telle que mentionnée en première page du Contrat.

"**Date Limite de Tirage du Crédit de Refinancement**" désigne, en ce qui concerne le Crédit de Refinancement, la plus proche des deux dates entre (i) la **Date de Tirage du Crédit de Refinancement** et (ii) le 29 juin 2021.

Financement

Les Crédits

Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs mettent à la disposition de l'Emprunteur :

- (a) un crédit non réutilisable d'un montant égal au Total des Engagements **Crédit de Refinancement**, d'un montant maximum en principal de cinquante-trois millions sept cent mille (53.700.000) euros divisé en trois tranches :
 - (i) une **Tranche A1** d'un montant total en principal de treize millions quatre-cent mille (13.400.000) euros ;
 - (ii) une **Tranche B1** d'un montant total en principal de huit millions neuf-cent mille (8.900.000) euros ; et
 - (iii) une **Tranche C** d'un montant total en principal de trente-et-un millions quatre-cent mille (31.400.000) euros ;
- (b) un crédit non réutilisable d'un montant égal au Total des Engagements **Crédit de Croissance Externe**, d'un montant maximum en principal à la Date de Signature de vingt-six millions six-cent-mille (26.600.000) euros divisé en deux tranches :
 - (i) une **Tranche A2** d'un montant total en principal de quinze millions neuf-cent-soixante mille (15.960.000) euros ; et
 - (ii) une **Tranche B2** d'un montant total en principal de dix millions six-cent-quarante mille (10.640.000) euros, et
- (c) un crédit réutilisable d'un montant égal au Total des Engagements **Crédit Renouvelable** ; et
- (d) conformément et sous réserve des stipulations de l'Article 5.6 (*Tirage du Crédit Croissance Externe Non Confirmé*), un crédit non réutilisable d'un montant maximum total de vingt millions (20.000.000) euros divisé en deux Tranches :
 - (i) une **Tranche A2 Non Confirmée** d'un montant maximum en principal de douze millions (12.000.000) euros ; et
 - (ii) une **Tranche B2 Non Confirmée** d'un montant maximum en principal de huit millions (8.000.000) euros.

"**Première Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe**" désigne, en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe, la période de douze (12) Mois suivant la Date Limite de Tirage du Crédit de Refinancement.

"**Deuxième Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe**" désigne, en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe, la période de douze (12) Mois suivant la Première Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe.

"**Troisième Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe**" désigne, en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe, la période de douze (12) Mois suivant la Deuxième Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe.

"**Date Limite de Tirage du Crédit de Refinancement**" désigne, en ce qui concerne le Crédit de Refinancement, la plus proche des deux dates entre (i) la **Date de Tirage du Crédit de Refinancement** et (ii) le 29 juin 2021.

Remboursement

"**Date d'Echéance Finale**" désigne :

- (a) en ce qui concerne le **Crédit de Refinancement** :
 - (i) en ce qui concerne la **Tranche A1**, la date tombant **soixante-douze Mois** après la Date de Tirage du Crédit de Refinancement ;
 - (ii) en ce qui concerne la **Tranche B1**, la date tombant **soixante-dix-huit Mois** après la Date de Tirage du Crédit de Refinancement ; et
 - (iii) en ce qui concerne la **Tranche C**, la date tombant **quatre-vingt-quatre Mois** après la Date de Tirage du Crédit de Refinancement ;
- (b) en ce qui concerne le **Crédit Croissance Externe** (en ce compris, afin de dissiper, le cas échéant, tout doute, le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé) :
 - (i) en ce qui concerne la **Tranche A2**, la date tombant **soixante-douze Mois** après la Date Limite de Tirage du Crédit de Refinancement ;
 - (ii) en ce qui concerne la **Tranche B2**, la date tombant **soixante-dix-huit Mois** après la Date Limite de Tirage du Crédit de Refinancement ;
- (c) en ce qui concerne le **Crédit Renouvelable**, la date tombant **soixante-douze Mois** après la Date de Tirage du Crédit de Refinancement.

"**Date Limite de Tirage du Crédit de Refinancement**" désigne, en ce qui concerne le Crédit de Refinancement, la plus proche des deux dates entre (i) la **Date de Tirage du Crédit de Refinancement** et (ii) le 29 juin 2021.

Remboursement de l'Avance Tranche B1 du Crédit de Refinancement

L'Emprunteur devra rembourser l'Avance Tranche B1 **en intégralité** à la **Date d'Echéance Finale** de la Tranche B1 du Crédit de Refinancement.

Remboursement des Avances Tranche B2

L'Emprunteur devra rembourser **l'intégralité** des Avances Tranche B2 à la **Date d'Echéance Finale** de la Tranche B2.

Remboursement de l'Avance Tranche C du Crédit de Refinancement

Remboursement de l'Avance Tranche A1 du Crédit de Refinancement

- (a) L'Avance Tranche A1 sera remboursée par l'Emprunteur en douze (12) échéances semestrielles consécutives égales, aux différentes dates de remboursement indiquées ci-après et à hauteur des montants indiqués ci-dessous :

Dates de remboursement	Montant de l'Avance Tranche A1 devant faire l'objet d'un remboursement (en euros)
31 décembre 2021	1.116.666,67
30 juin 2022	1.116.666,67
31 décembre 2022	1.116.666,67
30 juin 2023	1.116.666,67
31 décembre 2023	1.116.666,67
30 juin 2024	1.116.666,67
31 décembre 2024	1.116.666,67
30 juin 2025	1.116.666,67
31 décembre 2025	1.116.666,67
30 juin 2026	1.116.666,67
31 décembre 2026	1.116.666,67
Date d'Echéance Finale de l'Avance Tranche A1, soit le 29 juin 2027	1.116.666,67

Remboursement

6.2 Remboursement des Avances Tranche A2

- (a) Les Avances Tranche A2 tirées par l'Emprunteur au cours de la Première Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe seront consolidées le dernier jour de la Première Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe. Le montant des Avances Tranche A2 ainsi consolidées sera remboursable en dix (10) échéances semestrielles égales, d'un montant unitaire égal au dixième du montant total cumulé des Avances Tranche A2 tirées au cours de la Première Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe, la première échéance intervenant dix-huit (18) Mois suivant la Date Limite de Tirage du Crédit de Refinancement et la dernière échéance intervenant à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A2.
- (b) Les Avances Tranche A2 tirées par l'Emprunteur au cours de la Deuxième Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe seront consolidées le dernier jour de la Deuxième Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe. Le montant des Avances Tranche A2 ainsi consolidées sera remboursable en huit (8) échéances semestrielles égales, d'un montant unitaire égal au huitième du montant total cumulé des Avances Tranche A2 tirées au cours de la Deuxième Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe, la première échéance intervenant vingt-quatre (24) Mois suivant la Date Limite de Tirage du Crédit de Refinancement et la dernière échéance intervenant à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A2.
- (c) Les Avances Tranche A2 tirées par l'Emprunteur au cours de la Troisième Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe seront consolidées le dernier jour de la Troisième Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe. Le montant des Avances Tranche A2 ainsi consolidées sera remboursable en six (6) échéances semestrielles égales, d'un montant unitaire égal au sixième du montant total cumulé des Avances Tranche A2 tirées au cours de la Troisième Période de Disponibilité du Crédit de Croissance Externe, la première échéance intervenant trente-six (36) Mois suivant la Date Limite de Tirage du Crédit de Refinancement et la dernière échéance intervenant à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A2.
- (d) A la Date d'Echéance Finale de la Tranche A2, l'Emprunteur devra avoir payé l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, commissions, frais et accessoires au titre du Contrat se rapportant aux Avances Tranche A2.
- (e) L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie d'une Avance Tranche A2 qui a été remboursée.

Obligation de couverture

"**Banque(s) de Couverture**" désigne tout établissement de crédit ou institution financière dûment habilité à effectuer des opérations de couverture en France, en sa (leur) qualité de banque de couverture au titre du (ou des) Contrat(s) de Couverture et ayant adhéré à la Convention de Subordination en cette qualité.

Couverture des risques de taux

L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs banques, **au plus tard six (6) Mois après la Date de Signature**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture du risque de variation à la hausse du taux d'intérêts couvrant **au minimum à tout moment soixante pour cent (60%) du montant consolidé des Avances mises à disposition au titre du Crédit de Refinancement et ce, pour une durée minimale de trois (3) ans, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature**, étant précisé que les Documents de Sûreté prenant la forme de nantissements de compte de titres financiers pourront bénéficier à la (aux) banque(s) de couverture pour autant que la(les)dite(s) banque(s) soi(en)t au nombre des Prêteurs.

Intérêts

"**EURIBOR**" désigne, pour une Avance libellée en euros :

- (a) le Taux Ecran 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 Ecran*),

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

"**Marge Applicable aux Tranches A**" désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche A1 et de la Tranche A2, soit **2,25 % par an**. La marge de la Tranche A1 et de la Tranche A2 sera, le cas échéant, ajustée sur une base semestrielle, à la date de remise de l'Attestation de Conformité pour le Ratio R1 (et pour la première fois à la date de remise de l'Attestation de Conformité relative au calcul du Ratio R1 accompagnant les comptes consolidés annuels de l'Emprunteur au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2021), en fonction du niveau du Ratio R1 indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à l'Agent et selon les modalités stipulées ci-dessous :

Colonne A	Colonne B
Ratio R1	Marge Applicable à la Tranche A
Supérieur à 3,00x	2,25 % par an
Supérieur à 2,50x mais inférieur ou égal à 3,00x	2,00 % par an
Supérieur à 2,00x mais inférieur ou égal à 2,50x	1,75 % par an
Inférieur ou égal à 2,00x	1,50 % par an

"**Marge Applicable aux Tranches B**" désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche B1 et de la Tranche B2, soit **3,25 % par an**. La marge de la Tranche B1 et de la Tranche B2 sera, le cas échéant, ajustée sur une base semestrielle, à la date de remise de l'Attestation de Conformité pour le Ratio R1 (et pour la première fois à la date de remise de l'Attestation de Conformité relative au calcul du Ratio R1 accompagnant les comptes consolidés annuels de l'Emprunteur au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2021), en fonction du niveau du Ratio R1 indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à l'Agent et selon les modalités stipulées ci-dessous :

Colonne A	Colonne B
Ratio R1	Marge Applicable aux Tranches B
Supérieur à 3,00x	3,25 % par an
Supérieur à 2,50x mais inférieur ou égal à 3,00x	3,00 % par an
Supérieur à 2,00x mais inférieur ou égal à 2,50x	2,75 % par an
Inférieur ou égal à 2,00x	2,50 % par an

"**Marge Applicable à la Tranche C**" désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche C du Crédit de Refinancement, soit **4,25 % par an**. La marge de la Tranche C sera, le cas échéant, ajustée sur une base semestrielle, à la date de remise de l'Attestation de Conformité pour le Ratio R1 (et pour la première fois à la date de remise de l'Attestation de Conformité relative au calcul du Ratio R1 accompagnant les comptes consolidés annuels de l'Emprunteur au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2021), en fonction du niveau du Ratio R1 indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à l'Agent et selon les modalités stipulées ci-dessous :

Colonne A	Colonne B
Ratio R1	Marge Applicable aux Tranches B
Supérieur à 3,00x	4,25 % par an
Inférieur ou égal à 3,00x	4,00 % par an

Intérêts

Calcul des intérêts

Le taux d'intérêts applicable à chaque Avance pour chaque Période d'Intérêts est le taux annuel exprimé en pourcentage qui est la somme :

- (a) de la **Marge applicable** ;
- (b) de **l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts** concernée [d'une durée supérieure ou égale à un (1) Mois ou, pour toute Période d'Intérêts inférieure à un (1) Mois, l'€STR][**A confirmer par l'Agent**] ; et
- (c) le cas échéant, des Coûts Obligatoires applicables.

Païement des intérêts

L'Emprunteur doit payer les intérêts courus sur chaque Avance mise à sa disposition, le dernier jour de chaque Période d'Intérêts (la "**Date de Paiement d'Intérêts**").

PERIODES D'INTERETS

Sélection des Périodes d'Intérêts

- (a) L'Emprunteur pourra choisir la Période d'Intérêts d'une Avance dans l'Avis de Tirage correspondant.
- (b) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 9, l'Emprunteur pourra sélectionner une Période d'Intérêts, en ce qui concerne le Crédit de Refinancement et le Crédit de Croissance Externe, de un (1), trois (3) ou six (6) Mois et, en ce qui concerne le Crédit Renouvelable, de un (1), deux (2), trois (3) ou six (6) Mois ou, dans chaque cas, de toute autre durée convenue entre l'Emprunteur, l'Agent et l'ensemble des Prêteurs au titre de l'Avance concernée, étant précisé que :
 - (i) **la première Période d'Intérêts au titre du Crédit de Refinancement commencera à sa Date de Tirage et se terminera le [●][Proposition à émettre par l'Emprunteur/à confirmer par l'Agent] ; et**
 - (ii) **la première Période d'Intérêts au titre du Crédit de Croissance Externe commencera à la première Date de Tirage du Crédit de Croissance Externe et aura une durée de deux (2) semaines.**
- (c) Une Période d'Intérêts d'une Avance ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Echéance Finale.
- (d) Chaque Période d'Intérêts d'une Avance commencera à sa Date de Tirage ou (si l'Avance a déjà été mise à disposition) le dernier jour de sa Période d'Intérêts précédente [et en ce qui concerne l'Avance Tranche A1, sera réputée se terminer le dernier jour calendaire du Mois au cours duquel la Période d'Intérêts concernée s'achève][**A confirmer par l'Agent**]³.
- (e) Une Avance ne peut avoir qu'une seule Période d'Intérêts.

Clause de défaut

Défait 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 déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).
- (c) Le créancier auprès duquel un membre du Groupe a contracté un Endettement Financier a résilié ou suspendu son engagement en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).
- (d) Un créancier quelconque d'un membre du Groupe est en droit de déclarer un Endettement Financier d'un membre du Groupe exigible avant son terme, en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).
- (e) Aucun Cas de Défaut ne sera constaté au titre du présent Article 22.6 si le montant total d'Endettement Financier ou d'engagements relatifs à un Endettement Financier entrant dans le champ des paragraphes (a) à (d) ci-dessus est inférieur à un million (1.000.000) euros (ou sa contrevaletur en une ou plusieurs devises).

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

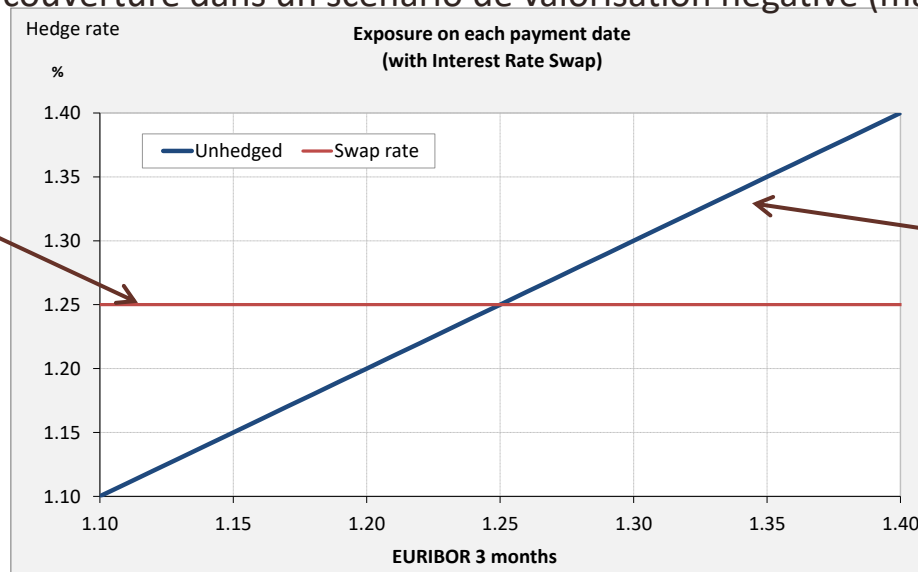
Inconvénients:

- 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 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

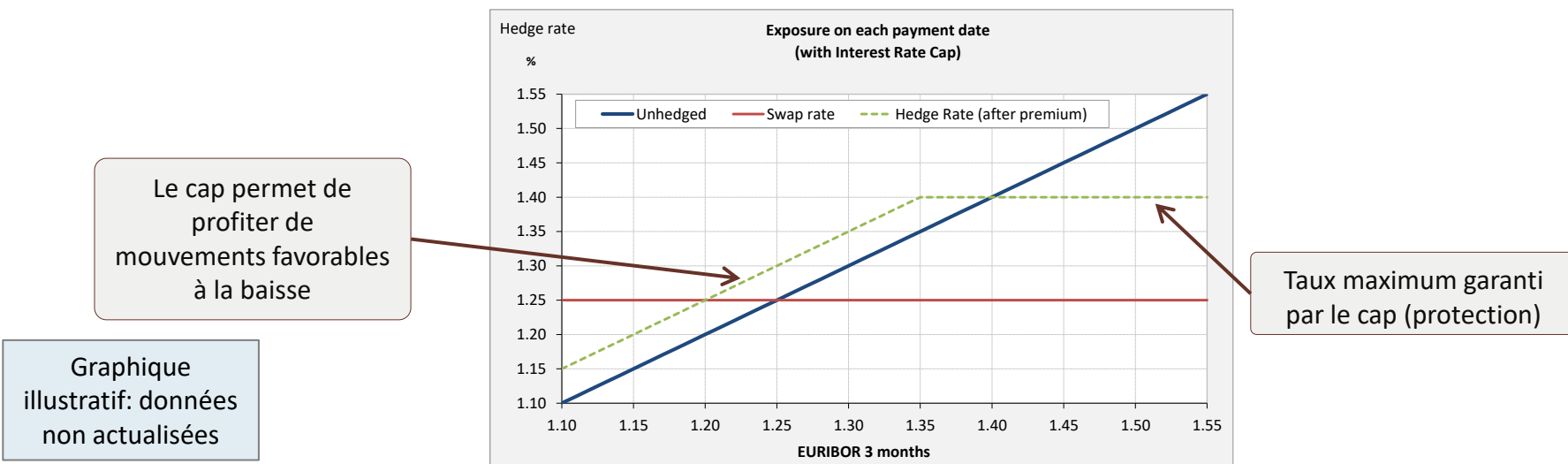
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

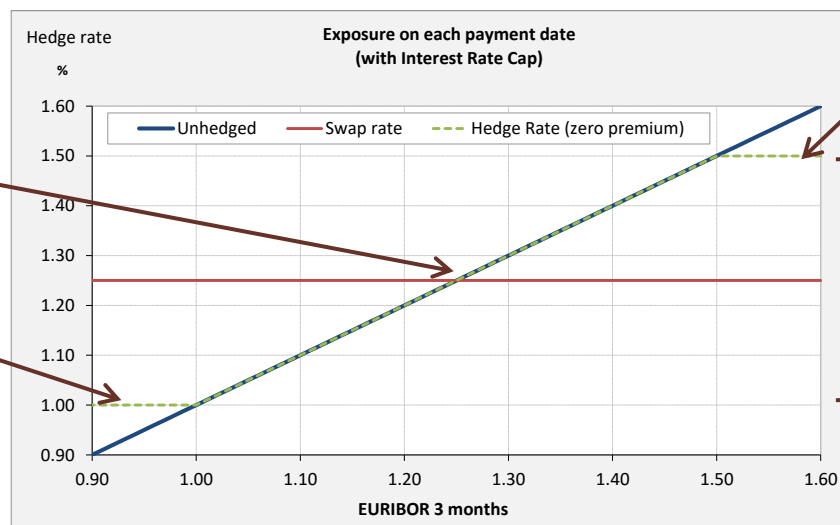
Avantages:

- 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 déboucllement 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

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

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, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@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.