



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

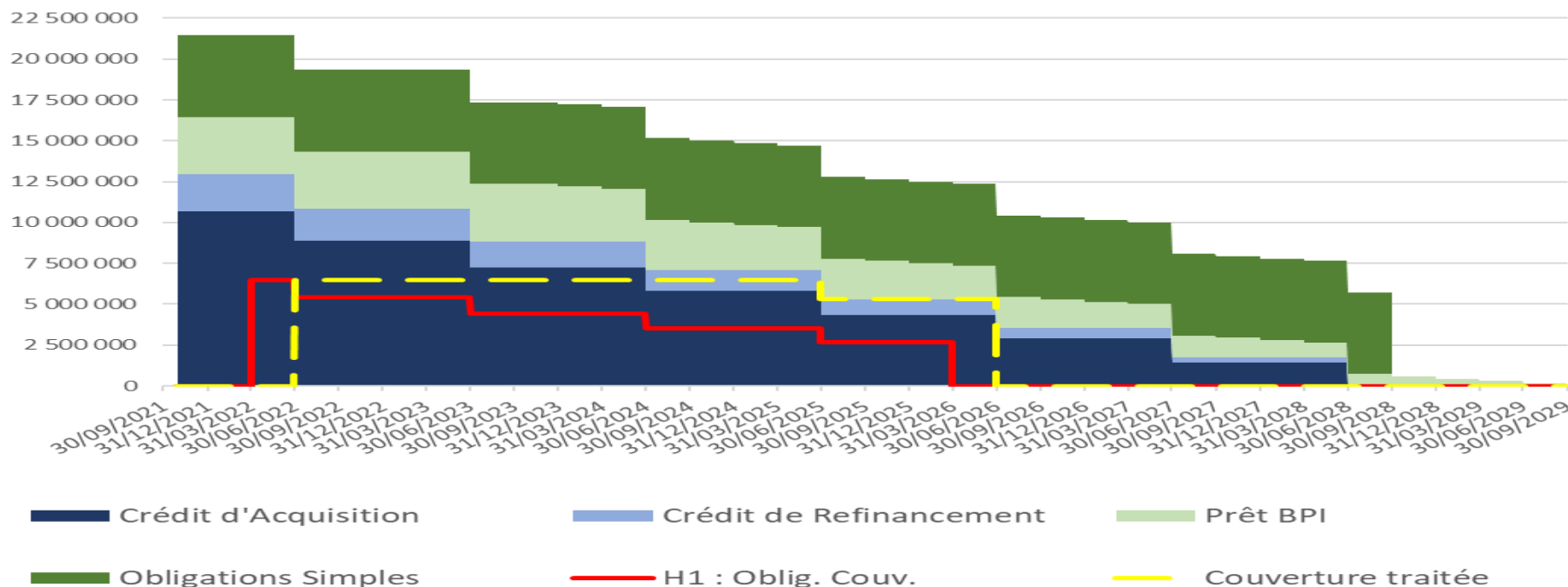
14 juillet 2022

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 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 0,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: (CA Franche-Comté, CA Alsace-Vosges, CA Sud Méditerranée, SG) Crédits de **€21'451'000**, tiré le **28/10/2021** :

- **Crédit d'Acquisition** : **€10'695'000**, amort. annuel, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit de Refinancement** : **€2'241'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Relais** : **€13'000'000**. **Pas pris en compte dans l'analyse.**
- **Obligations Simples** : **€5'000'000**, amort. In fine, échéance 30/09/2028, **taux fixe**
- **Prêt BPI** : **€3'515'000**, amort. trimestriel, échéance 30/09/2029, **taux variable flooré à 0%** basé sur le TME

- Couverture traitée : Achat Cap 0,50% à 4 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 08/07/2022
Date de début : 30/06/2022
Date de Fin : 30/06/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Confirmation bancaire non reçue.

Couverture Société Générale

Nominal de départ : €6'468'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2026: **1,3070%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€327'673**.

Fixing	Début	Fin	Palement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	6 468 000	21 604	-306 069
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	6 468 000	21 369	-284 700
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	6 468 000	21 134	-263 565
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	6 468 000	21 604	-241 962
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	6 468 000	21 369	-220 593
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	6 468 000	21 369	-199 224
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	6 468 000	21 369	-177 855
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	6 468 000	21 369	-156 486
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	6 468 000	22 073	-134 412
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	6 468 000	21 369	-113 043
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	6 468 000	21 369	-91 674
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	6 468 000	21 369	-70 305
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	5 305 429	17 721	-52 584
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	5 305 429	17 528	-35 056
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	5 305 429	17 335	-17 721
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	5 305 429	17 721	0

Prime lissée	1,307%
--------------	--------

Total à payer	327 673
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Acquisition		Crédit de Refinancement		Prêt BPI	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
26/10/2021	28/10/2021	30/12/2021	30/12/2021	0	10 695 000	0	2 241 000	0	3 515 000
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	0	10 695 000	0	2 241 000	0	3 515 000
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	10 695 000	0	2 241 000	0	3 515 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	1 800 000	8 895 000	320 143	1 920 857	0	3 515 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	8 895 000	0	1 920 857	0	3 515 000
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	0	8 895 000	0	1 920 857	0	3 515 000
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	8 895 000	0	1 920 857	0	3 515 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 650 000	7 245 000	320 143	1 600 714	0	3 515 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	7 245 000	0	1 600 714	0	3 515 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	7 245 000	0	1 600 714	146 458	3 368 542
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	7 245 000	0	1 600 714	146 458	3 222 083
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 450 000	5 795 000	320 143	1 280 571	146 458	3 075 625
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	5 795 000	0	1 280 571	146 458	2 929 167
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	5 795 000	0	1 280 571	146 458	2 782 708
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 795 000	0	1 280 571	146 458	2 636 250
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 450 000	4 345 000	320 143	960 429	146 458	2 489 792
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	4 345 000	0	960 429	146 458	2 343 333
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	4 345 000	0	960 429	146 458	2 196 875
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	4 345 000	0	960 429	146 458	2 050 417
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 450 000	2 895 000	320 143	640 286	146 458	1 903 958
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	2 895 000	0	640 286	146 458	1 757 500
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	2 895 000	0	640 286	146 458	1 611 042
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	2 895 000	0	640 286	146 458	1 464 583
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 450 000	1 445 000	320 143	320 143	146 458	1 318 125
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	1 445 000	0	320 143	146 458	1 171 667
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	1 445 000	0	320 143	146 458	1 025 208
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	1 445 000	0	320 143	146 458	878 750
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	1 445 000	0	320 143	0	146 458	732 292
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	0	146 458	585 833
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	0	146 458	439 375
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	0	146 458	292 917
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	0	146 458	146 458
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	0	146 458	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations Simples		TOTAL DETTE	H1 : Oblig. Couv.	Couverture traitée
				Amort.	CRD			
26/10/2021	28/10/2021	30/12/2021	30/12/2021	0	5 000 000	21 451 000	0	0
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	0	5 000 000	21 451 000	0	0
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	5 000 000	21 451 000	6 468 000	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	5 000 000	19 330 857	5 407 929	6 468 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	5 000 000	19 330 857	5 407 929	6 468 000
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	0	5 000 000	19 330 857	5 407 929	6 468 000
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	5 000 000	19 330 857	5 407 929	6 468 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	5 000 000	17 360 714	4 422 857	6 468 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	5 000 000	17 360 714	4 422 857	6 468 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	5 000 000	17 214 256	4 422 857	6 468 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	5 000 000	17 067 798	4 422 857	6 468 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	5 000 000	15 151 196	3 537 786	6 468 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	5 000 000	15 004 738	3 537 786	6 468 000
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	5 000 000	14 858 280	3 537 786	6 468 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 000 000	14 711 821	3 537 786	6 468 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	5 000 000	12 795 220	2 652 714	5 305 429
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	5 000 000	12 648 762	2 652 714	5 305 429
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	5 000 000	12 502 304	2 652 714	5 305 429
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	5 000 000	12 355 845	0	5 305 429
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	5 000 000	10 439 244	0	0
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	5 000 000	10 292 786	0	0
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	5 000 000	10 146 327	0	0
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	5 000 000	9 999 869	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	5 000 000	8 083 268	0	0
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	5 000 000	7 936 810	0	0
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	5 000 000	7 790 351	0	0
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	5 000 000	7 643 893	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	5 000 000	5 732 292	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	5 000 000	0	585 833	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	439 375	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	292 917	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	146 458	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	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 :

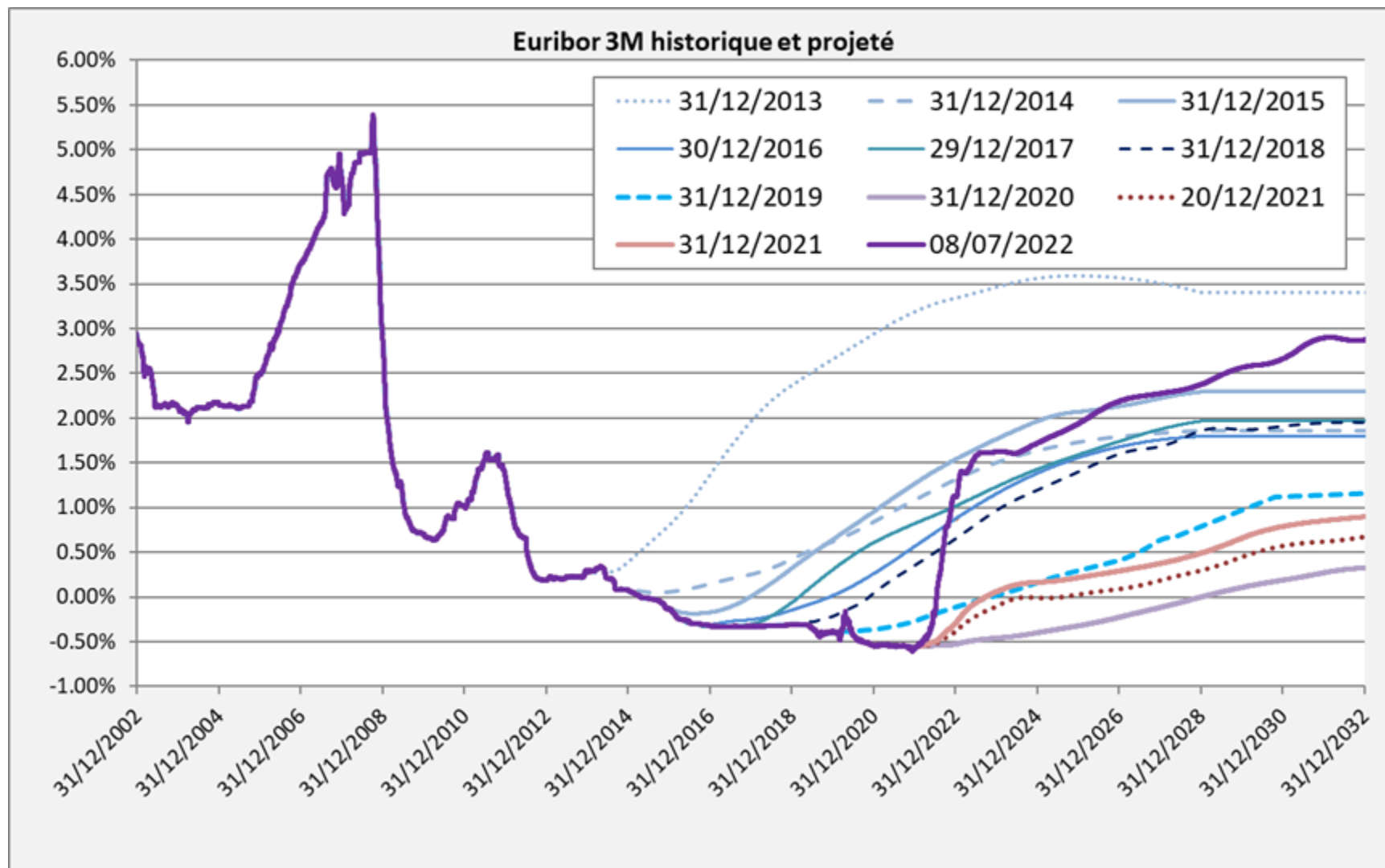
Valeur 1 BP	2 507
	SG
Economies totales	33 808
Taux/Prix sans marge bancaire	311 340
Prix avec marge bancaire standard *	361 481
Marge bancaire standard (20 points de base) *	50 141
Prix final	327 673
Marge finale	16 333

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

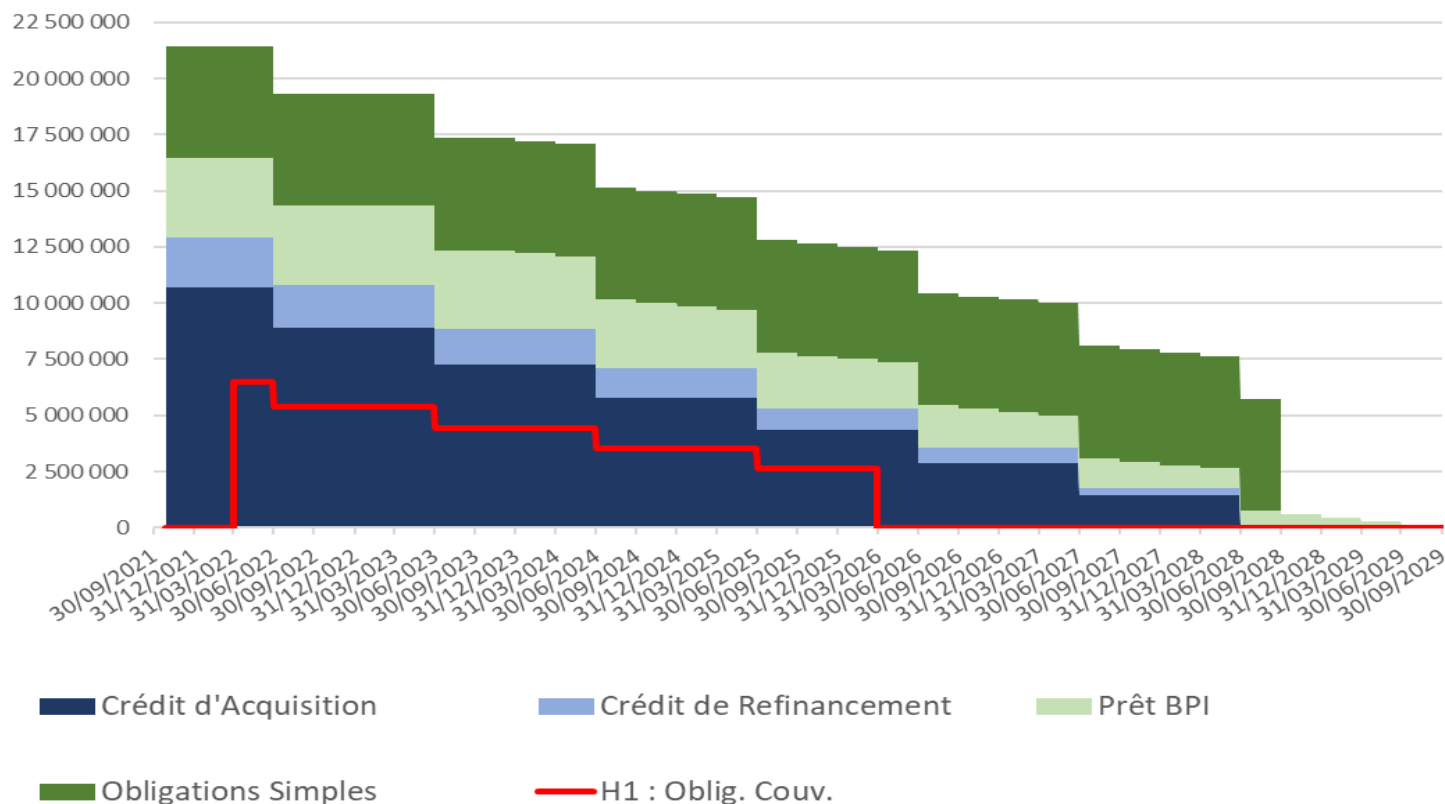
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture



Cartographie des dettes

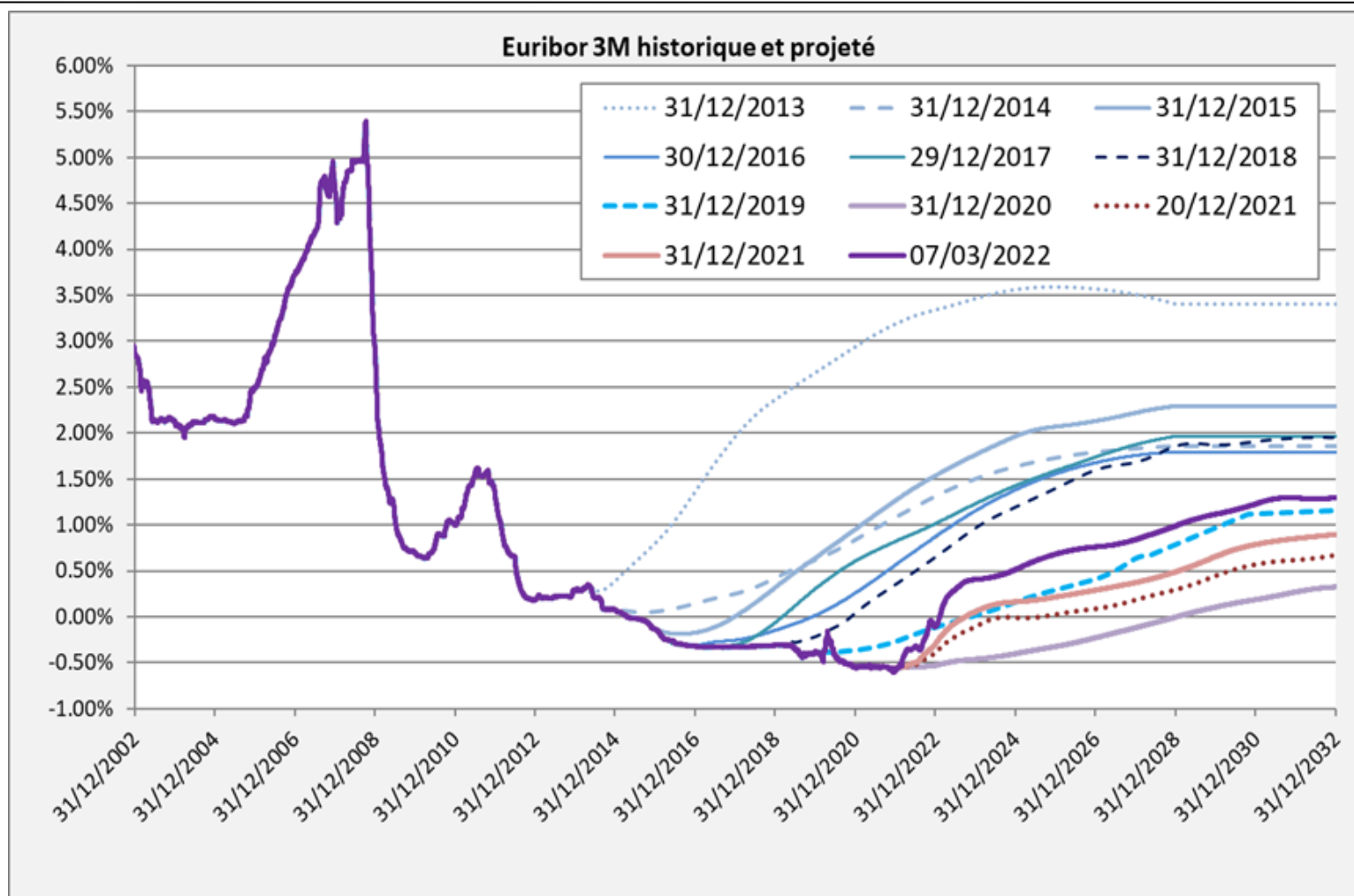
Obligation de couverture :

Crédits Senior: conclure dans un délai de 4 mois au plus tard suivant al Date de Mise à Disposition, les Contrats de Couverture avec les banques de couverture de telle sorte que l'Emprunteur soit protégé, sur une **durée de 48 mois minimum**, sur **50% au moins de l'encours du Crédit d'Acquisition et du Crédit de Refinancement**, contre les conséquences d'une **hausse de l'Euribor 3 mois au-delà de 100 bps** par rapport à sa valeur à la Date de Mise à Disposition.
→ 28/02/2022 (délai d'un mois accordé)

Banques de couverture:
 CACIB, SG

Financements: (CA Franche-Comté, CA Alsace-Vosges, CA Sud Méditerranée, SG) Crédits de **€21'451'000**, tiré le **28/10/2021** :

- **Crédit d'Acquisition : €10'695'000**, amort. annuel, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit de Refinancement : €2'241'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Relais : €13'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Obligations Simples : €5'000'000**, amort. In fine, échéance 30/09/2028, **taux fixe**
- **Prêt BPI : €3'515'000**, amort. trimestriel, échéance 30/09/2029, **taux variable flooré à 0%** basé sur le TME

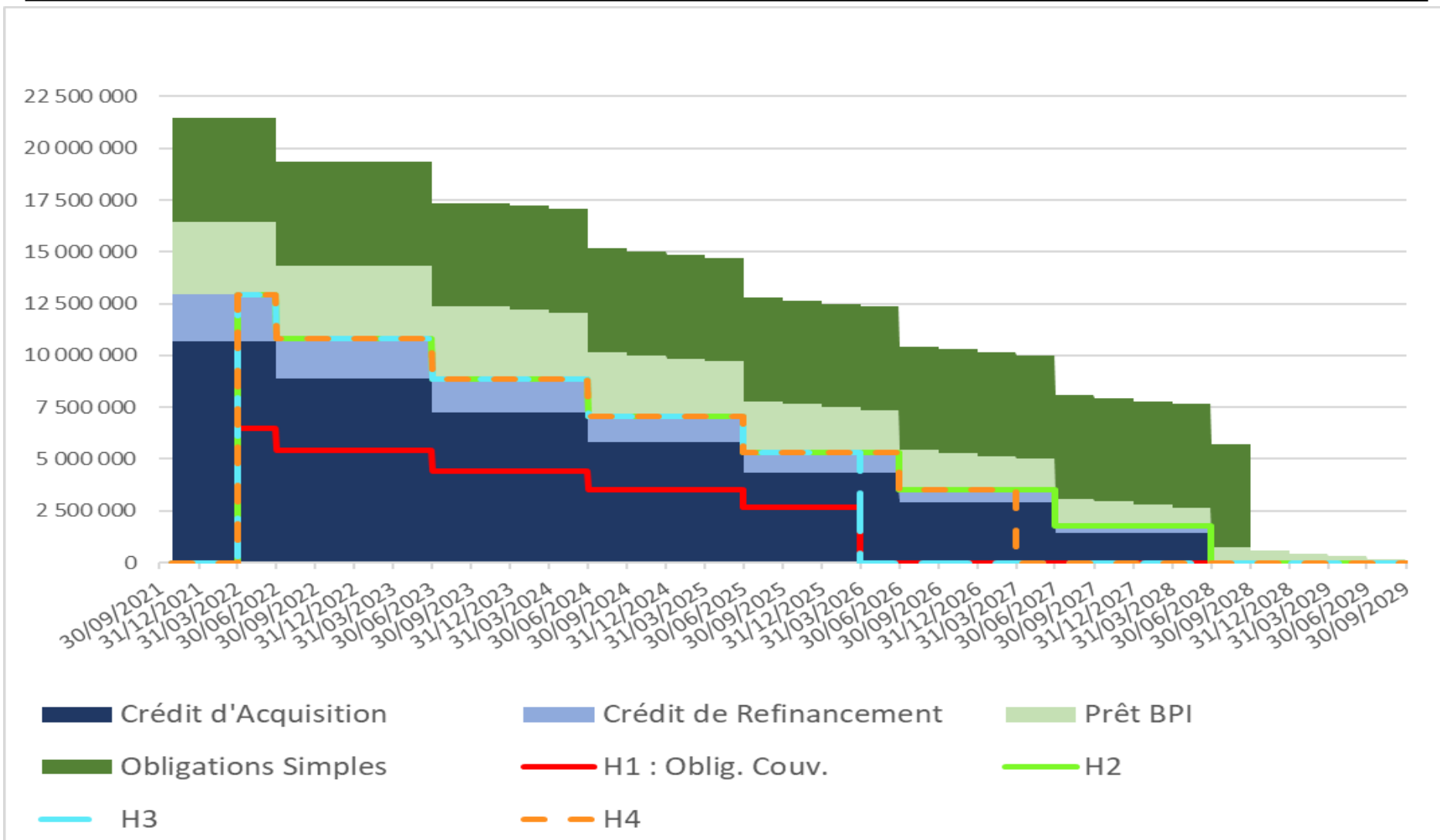


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

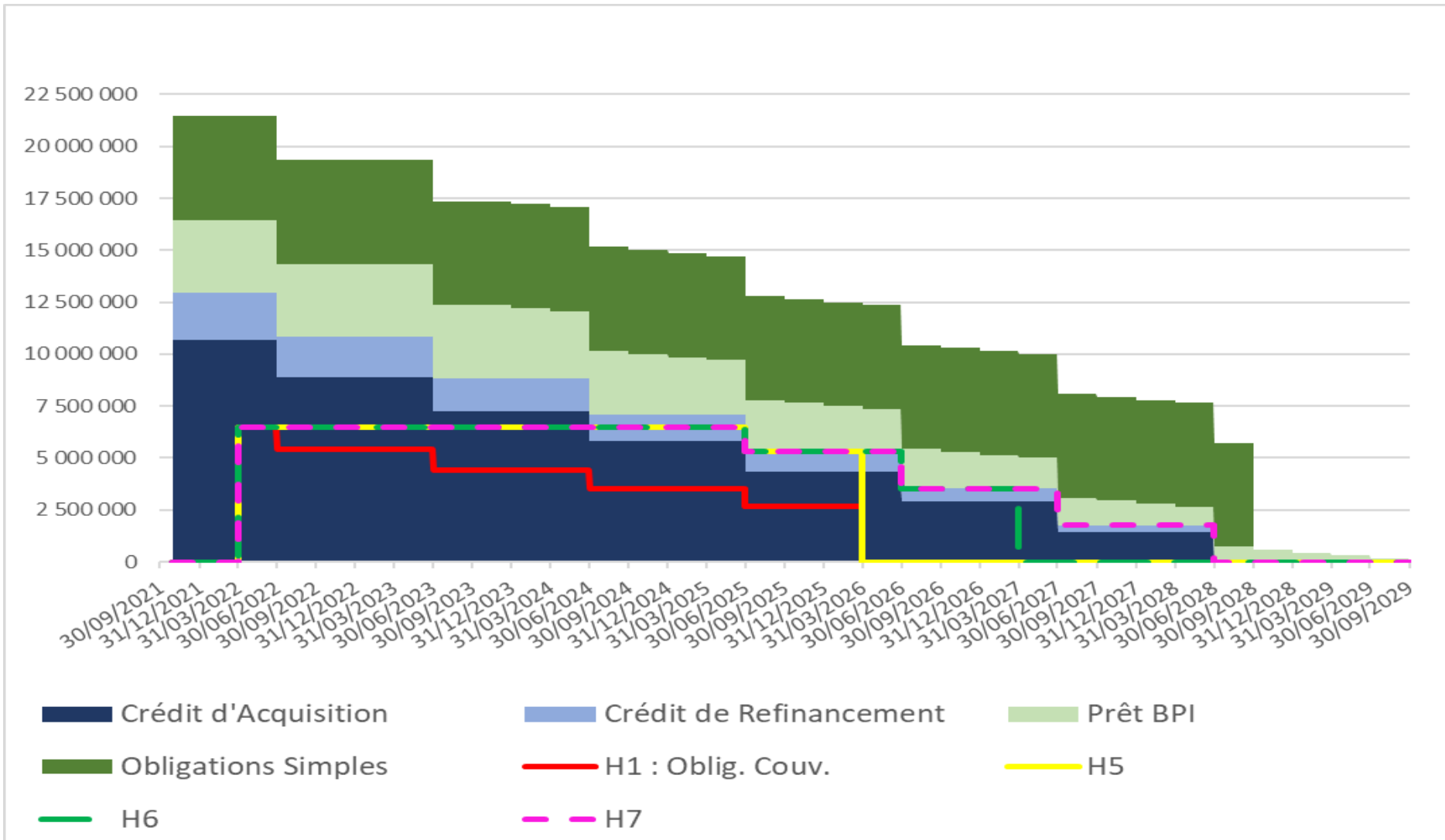
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

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

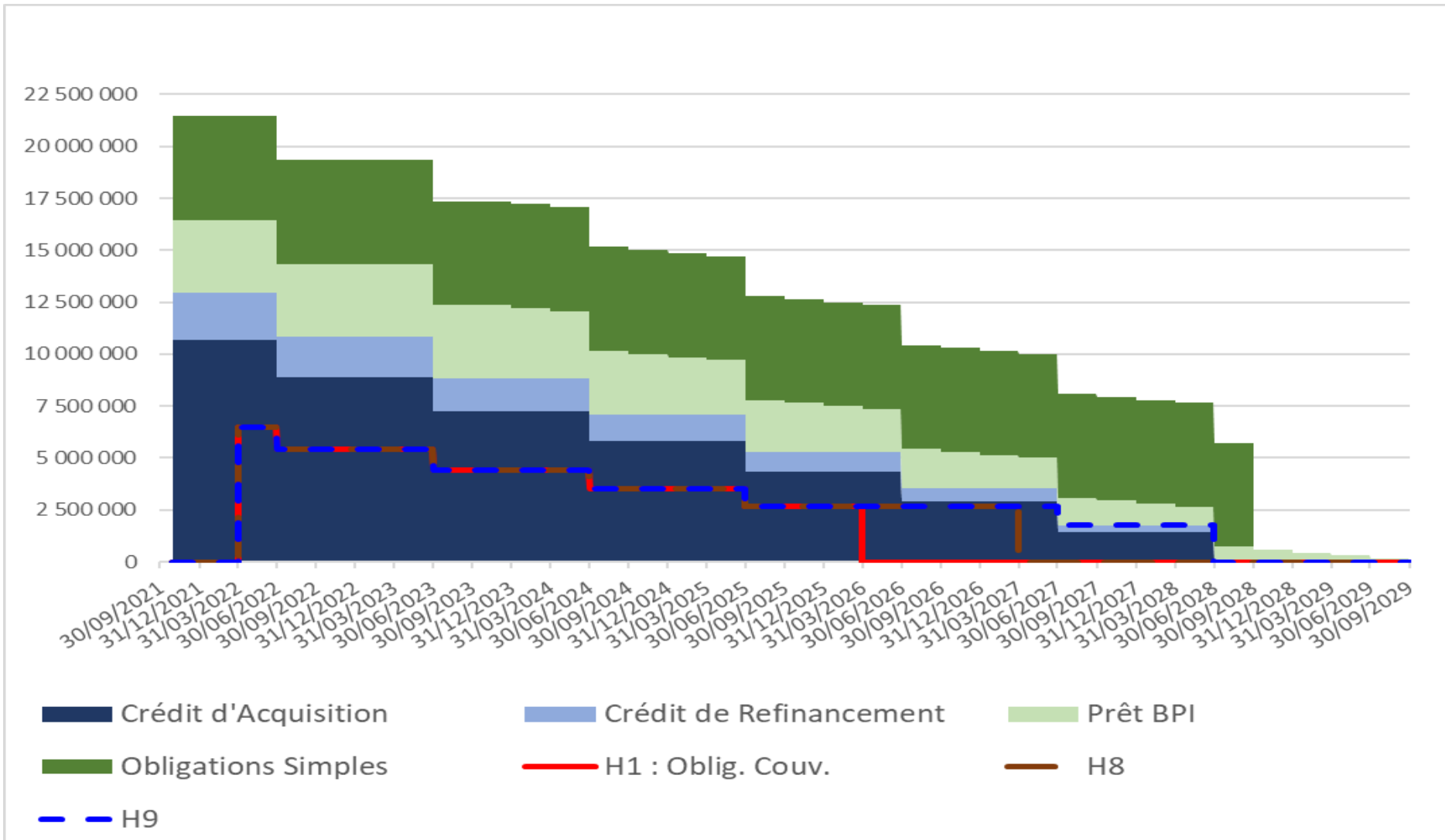
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6.25 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6.25 ans	5 ans	6.25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 468 000	12 936 000	12 936 000	12 936 000	6 468 000	6 468 000	6 468 000	6 468 000	6 468 000
Début de période	31/03/2022	31/03/2022	31/03/2022	31/03/2022	31/03/2022	31/03/2022	31/03/2022	31/03/2022	31/03/2022
Fin de période	31/03/2026	30/06/2028	31/03/2026	31/03/2027	31/03/2026	31/03/2027	30/06/2028	31/03/2027	30/06/2028
Valeur 1bp en EUR	1 722	4 116	3 444	3 847	2 536	2 940	3 208	1 991	2 238

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

Swap sans Floor	0,20%	0,29%	0,20%	0,26%	0,27%	0,33%	0,37%	0,27%	0,32%
Floor 0%	0,45%	0,46%	0,45%	0,46%	0,46%	0,47%	0,48%	0,47%	0,47%
Swap avec Floor	0,65%	0,76%	0,65%	0,72%	0,73%	0,81%	0,85%	0,73%	0,80%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,65%	0,76%	0,65%	0,72%	0,73%	0,81%	0,85%	0,73%	0,80%
Taux financement Max	0,65%	0,76%	0,65%	0,72%	0,73%	0,81%	0,85%	0,73%	0,80%

Cap 0.5% annualisé	0,49%	0,58%	0,49%	0,55%	0,56%	0,62%	0,65%	0,56%	0,61%
Taux financement Max	0,99%	1,08%	0,99%	1,05%	1,06%	1,12%	1,15%	1,06%	1,11%

Prime des options en EUR

Cap 0%	112 500	312 400	224 600	275 600	185 900	236 800	271 700	145 600	178 400
Cap 0.5%	84 400	239 400	168 500	209 800	140 800	182 000	210 100	111 100	137 600

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	191 000
--	---------

** 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).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 0%

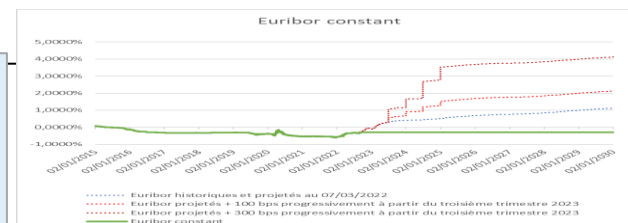
Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	12 936 000	25 075	-287 326
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	10 815 857	20 965	-266 361
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	10 815 857	20 737	-245 623
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	10 815 857	20 509	-225 114
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	10 815 857	20 965	-204 149
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	8 845 714	16 960	-187 189
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	8 845 714	16 960	-170 229
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	8 845 714	16 960	-153 270
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	8 845 714	16 960	-136 310
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	7 075 571	14 013	-122 297
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	7 075 571	13 566	-108 731
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	7 075 571	13 566	-95 165
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	7 075 571	13 566	-81 599
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	5 305 429	10 284	-71 315
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	5 305 429	10 172	-61 143
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	5 305 429	10 060	-51 083
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	5 305 429	10 284	-40 799
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	3 535 286	6 853	-33 946
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	3 535 286	6 778	-27 168
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	1 765 143	3 384	-6 806
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	1 765 143	3 384	-3 421
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	1 765 143	3 421	0

Prime lissée - H2 0,76%

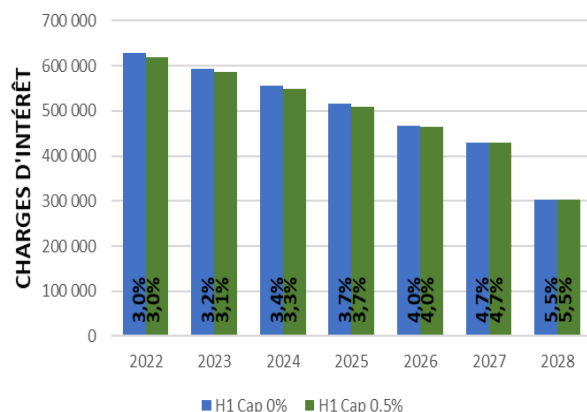
Total à payer 312 400

Simulation frais financiers avec Euribor constant

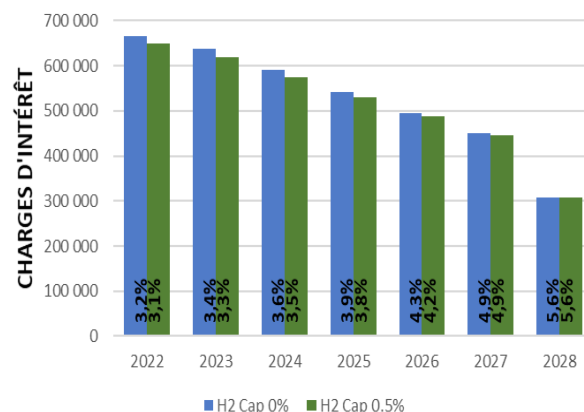
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1.80%** (Crédit d'Acquisition et Crédit de Refinancement), **0.05%** (Prêt BPI), le taux fixe de **7.50%** (Obligations Simples), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



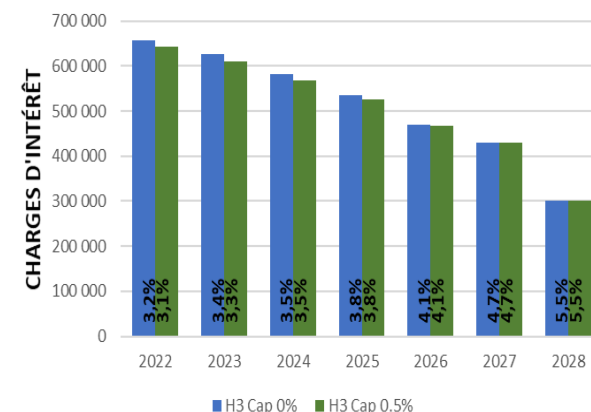
STRATEGIE H1



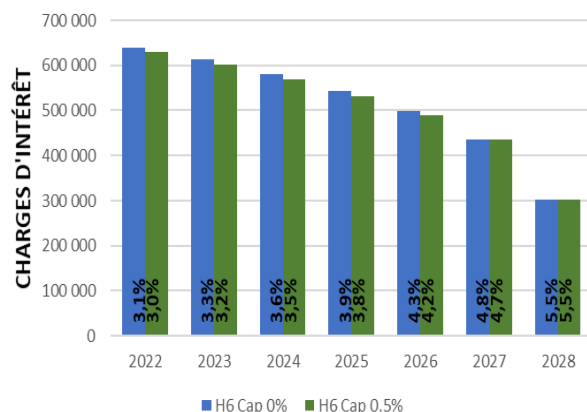
STRATEGIE H2



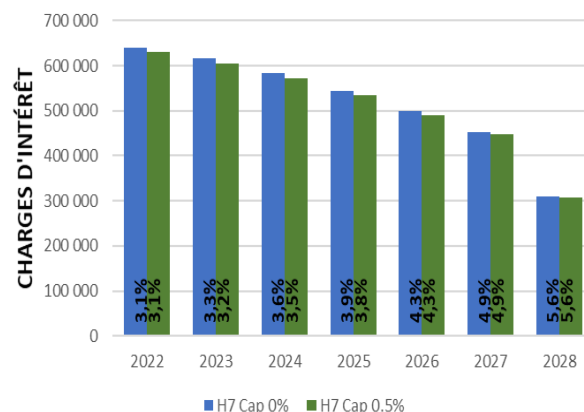
STRATEGIE H3



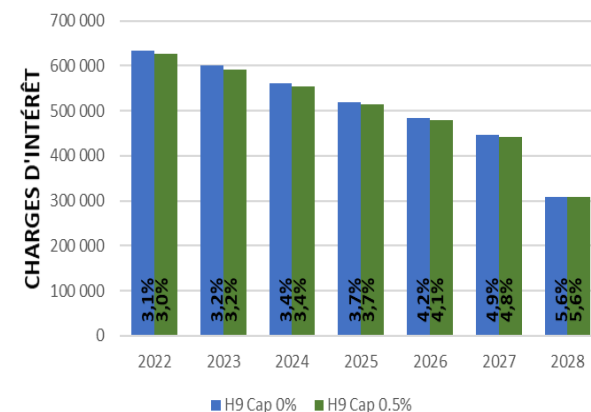
STRATEGIE H6



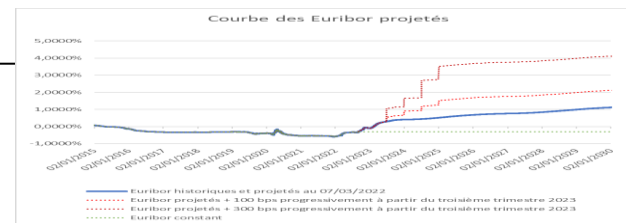
STRATEGIE H7



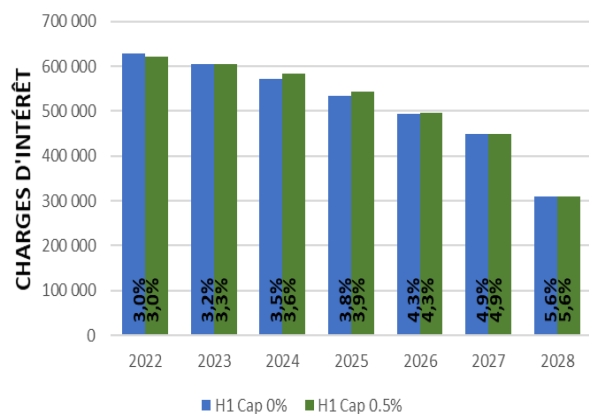
STRATEGIE H9



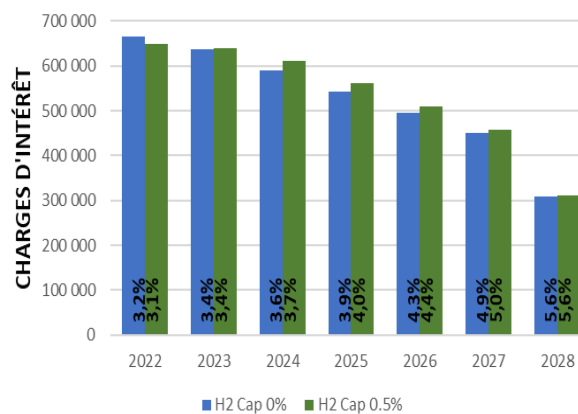
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



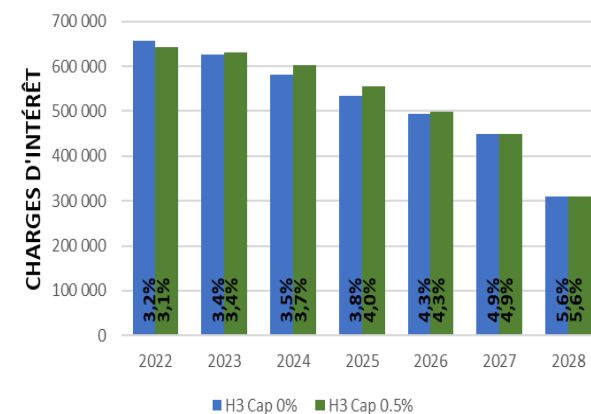
STRATEGIE H1



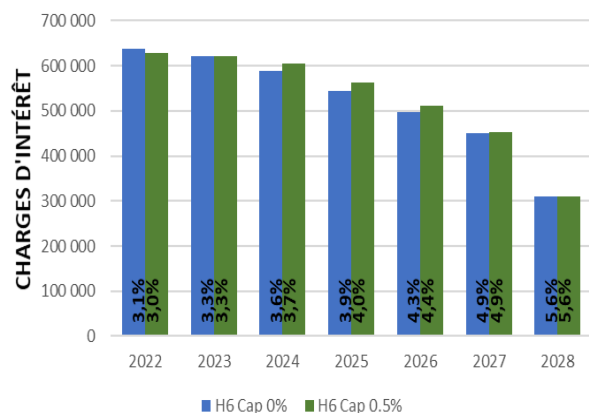
STRATEGIE H2



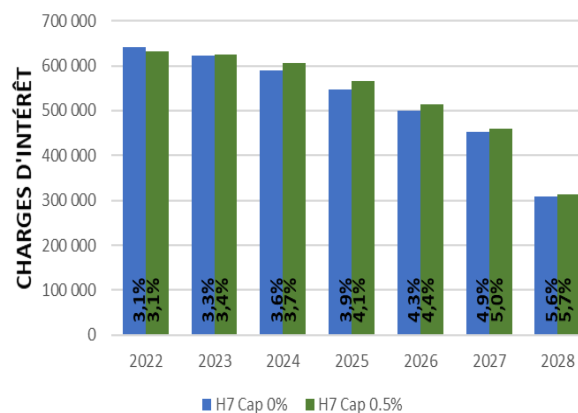
STRATEGIE H3



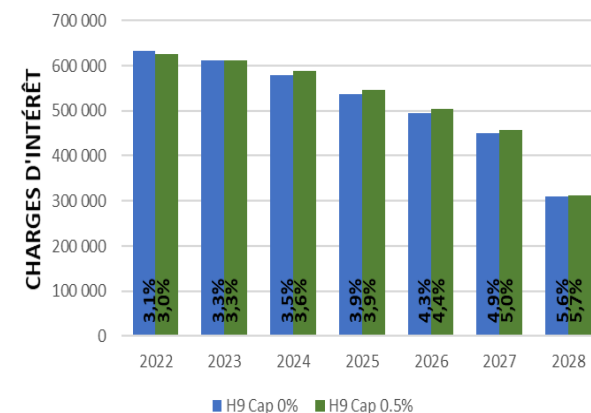
STRATEGIE H6



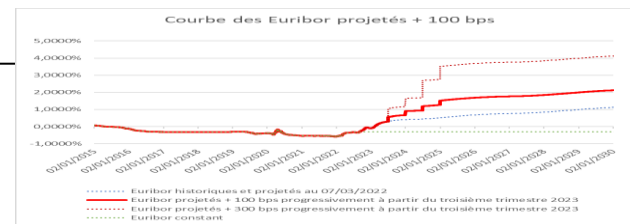
STRATEGIE H7



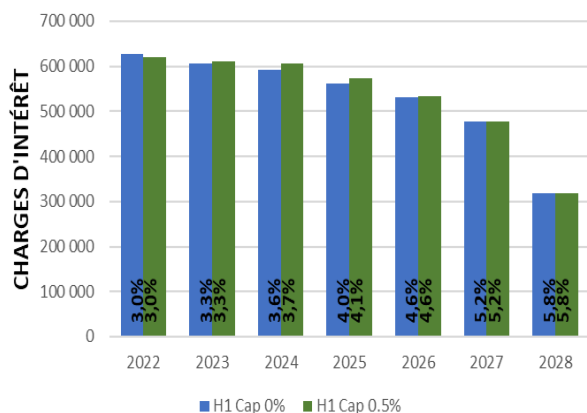
STRATEGIE H9



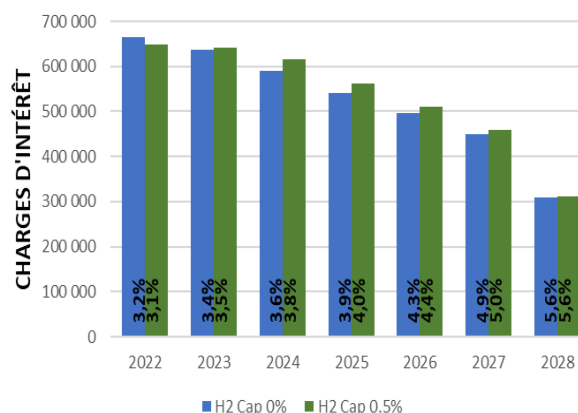
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +1%



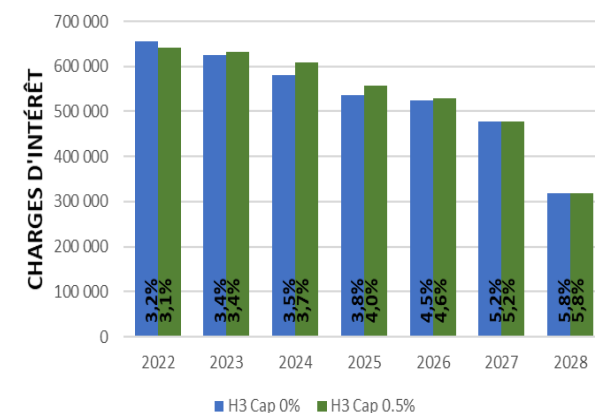
STRATEGIE H1



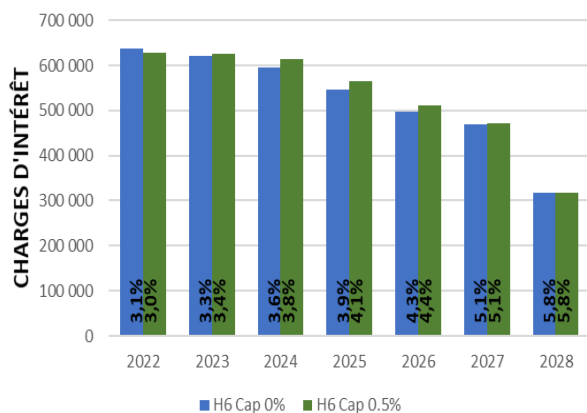
STRATEGIE H2



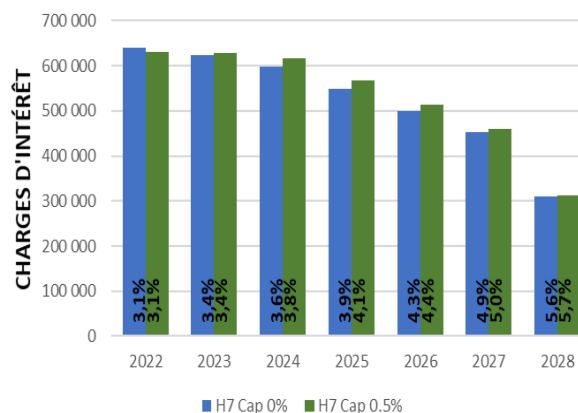
STRATEGIE H3



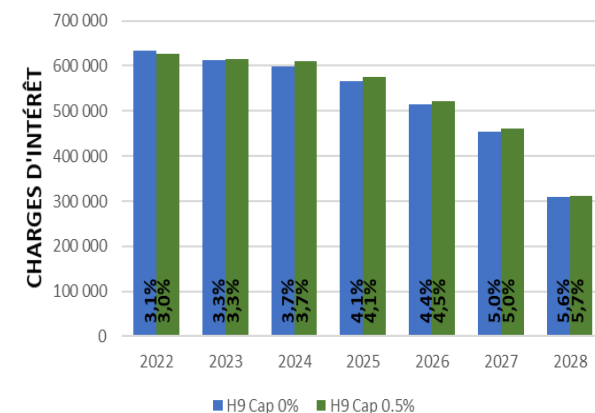
STRATEGIE H6



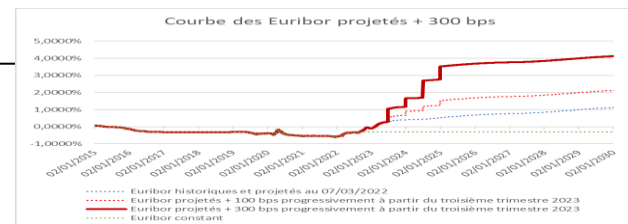
STRATEGIE H7



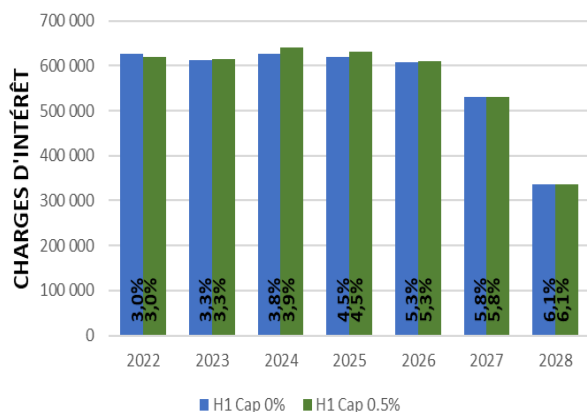
STRATEGIE H9



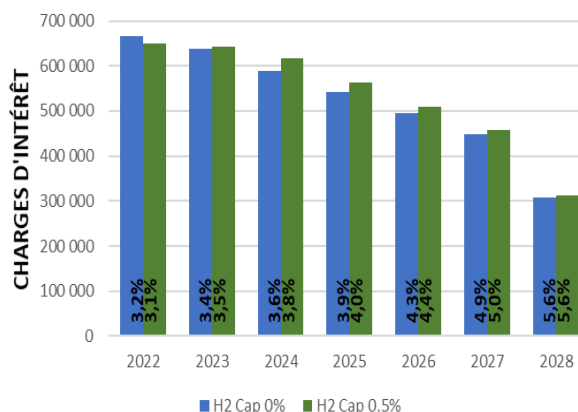
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +3%



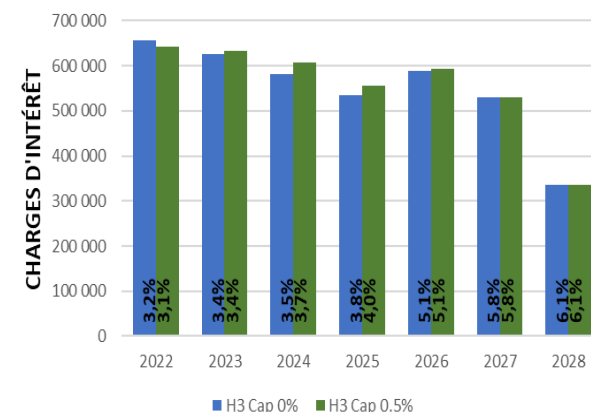
STRATEGIE H1



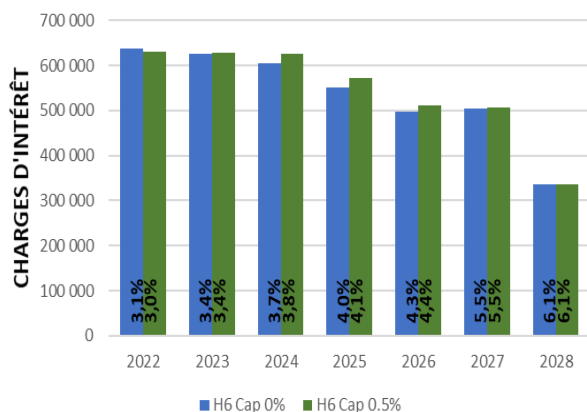
STRATEGIE H2



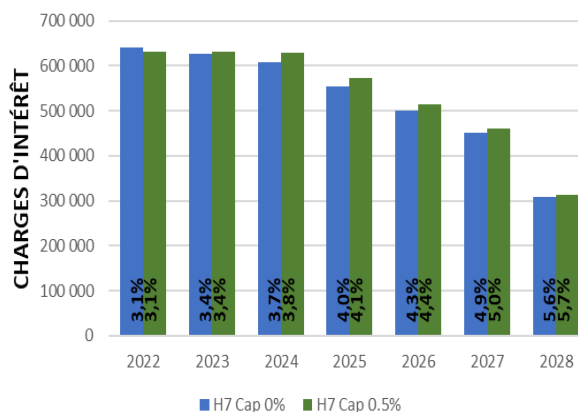
STRATEGIE H3



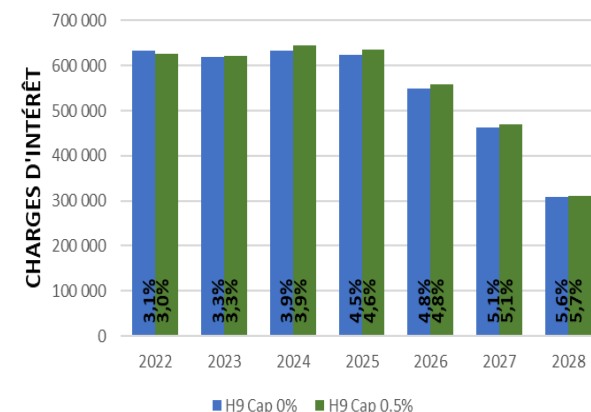
STRATEGIE H6



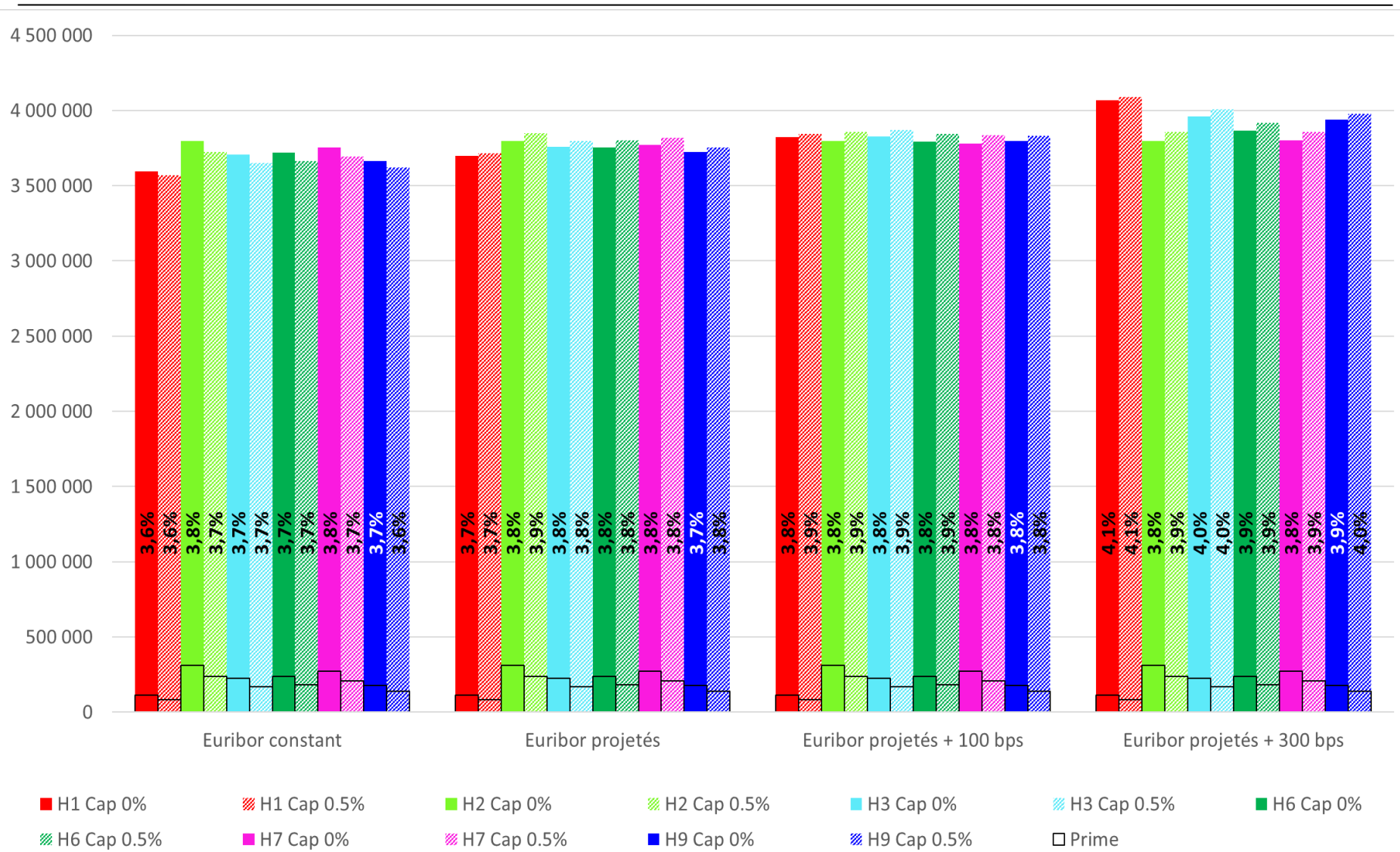
STRATEGIE H7



STRATEGIE H9



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 0.5%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%
Euribor constant	3 596 382	3 568 282	3 796 282	3 723 282	3 708 482	3 652 382
Euribor projetés	3 697 667	3 715 950	3 796 282	3 849 647	3 759 784	3 796 448
Euribor projetés + 100 bps	3 823 146	3 845 552	3 796 282	3 857 895	3 826 984	3 871 896
Euribor projetés + 300 bps	4 069 048	4 091 454	3 796 282	3 857 895	3 961 385	4 006 297

	STRATEGIE H6		STRATEGIE H7		STRATEGIE H9	
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%
Euribor constant	3 720 682	3 665 882	3 755 582	3 693 982	3 662 282	3 621 482
Euribor projetés	3 756 394	3 800 646	3 769 571	3 820 464	3 723 746	3 755 102
Euribor projetés + 100 bps	3 793 918	3 844 502	3 780 213	3 837 438	3 797 678	3 833 157
Euribor projetés + 300 bps	3 867 077	3 917 660	3 799 608	3 856 832	3 940 487	3 975 966

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Acquisition		Crédit de Refinancement		Prêt BPI		Obligations Simples		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
26/10/2021	28/10/2021	30/12/2021	30/12/2021	0	10 695 000	0	2 241 000	0	3 515 000	0	5 000 000	21 451 000
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	0	10 695 000	0	2 241 000	0	3 515 000	0	5 000 000	21 451 000
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	10 695 000	0	2 241 000	0	3 515 000	0	5 000 000	21 451 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	1 800 000	8 895 000	320 143	1 920 857	0	3 515 000	0	5 000 000	19 330 857
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	8 895 000	0	1 920 857	0	3 515 000	0	5 000 000	19 330 857
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	0	8 895 000	0	1 920 857	0	3 515 000	0	5 000 000	19 330 857
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	8 895 000	0	1 920 857	0	3 515 000	0	5 000 000	19 330 857
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 650 000	7 245 000	320 143	1 600 714	0	3 515 000	0	5 000 000	17 360 714
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	7 245 000	0	1 600 714	0	3 515 000	0	5 000 000	17 360 714
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	7 245 000	0	1 600 714	146 458	3 368 542	0	5 000 000	17 214 256
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	7 245 000	0	1 600 714	146 458	3 222 083	0	5 000 000	17 067 798
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 450 000	5 795 000	320 143	1 280 571	146 458	3 075 625	0	5 000 000	15 151 196
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	5 795 000	0	1 280 571	146 458	2 929 167	0	5 000 000	15 004 738
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	5 795 000	0	1 280 571	146 458	2 782 708	0	5 000 000	14 858 280
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 795 000	0	1 280 571	146 458	2 636 250	0	5 000 000	14 711 821
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 450 000	4 345 000	320 143	960 429	146 458	2 489 792	0	5 000 000	12 795 220
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	4 345 000	0	960 429	146 458	2 343 333	0	5 000 000	12 648 762
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	4 345 000	0	960 429	146 458	2 196 875	0	5 000 000	12 502 304
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	4 345 000	0	960 429	146 458	2 050 417	0	5 000 000	12 355 845
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 450 000	2 895 000	320 143	640 286	146 458	1 903 958	0	5 000 000	10 439 244
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	2 895 000	0	640 286	146 458	1 757 500	0	5 000 000	10 292 786
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	2 895 000	0	640 286	146 458	1 611 042	0	5 000 000	10 146 327
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	2 895 000	0	640 286	146 458	1 464 583	0	5 000 000	9 999 869
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 450 000	1 445 000	320 143	320 143	146 458	1 318 125	0	5 000 000	8 083 268
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	1 445 000	0	320 143	146 458	1 171 667	0	5 000 000	7 936 810
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	1 445 000	0	320 143	146 458	1 025 208	0	5 000 000	7 790 351
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	1 445 000	0	320 143	146 458	878 750	0	5 000 000	7 643 893
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	1 445 000	0	320 143	0	146 458	732 292	0	5 000 000	5 732 292
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	0	146 458	585 833	5 000 000	0	585 833
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	0	146 458	439 375	0	0	439 375
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	0	146 458	292 917	0	0	292 917
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	0	146 458	146 458	0	0	146 458
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	0	146 458	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : Oblig. Couv.	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
26/10/2021	28/10/2021	30/12/2021	30/12/2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	6 468 000	12 936 000	12 936 000	12 936 000	6 468 000	6 468 000	6 468 000	6 468 000	6 468 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	5 407 929	10 815 857	10 815 857	10 815 857	6 468 000	6 468 000	6 468 000	5 407 929	5 407 929
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	5 407 929	10 815 857	10 815 857	10 815 857	6 468 000	6 468 000	6 468 000	5 407 929	5 407 929
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	5 407 929	10 815 857	10 815 857	10 815 857	6 468 000	6 468 000	6 468 000	5 407 929	5 407 929
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	5 407 929	10 815 857	10 815 857	10 815 857	6 468 000	6 468 000	6 468 000	5 407 929	5 407 929
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	4 422 857	8 845 714	8 845 714	8 845 714	6 468 000	6 468 000	6 468 000	4 422 857	4 422 857
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	4 422 857	8 845 714	8 845 714	8 845 714	6 468 000	6 468 000	6 468 000	4 422 857	4 422 857
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	4 422 857	8 845 714	8 845 714	8 845 714	6 468 000	6 468 000	6 468 000	4 422 857	4 422 857
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	4 422 857	8 845 714	8 845 714	8 845 714	6 468 000	6 468 000	6 468 000	4 422 857	4 422 857
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	3 537 786	7 075 571	7 075 571	7 075 571	6 468 000	6 468 000	6 468 000	3 537 786	3 537 786
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	3 537 786	7 075 571	7 075 571	7 075 571	6 468 000	6 468 000	6 468 000	3 537 786	3 537 786
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	3 537 786	7 075 571	7 075 571	7 075 571	6 468 000	6 468 000	6 468 000	3 537 786	3 537 786
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	3 537 786	7 075 571	7 075 571	7 075 571	6 468 000	6 468 000	6 468 000	3 537 786	3 537 786
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	2 652 714	5 305 429	5 305 429	5 305 429	5 305 429	5 305 429	5 305 429	2 652 714	2 652 714
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	2 652 714	5 305 429	5 305 429	5 305 429	5 305 429	5 305 429	5 305 429	2 652 714	2 652 714
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	2 652 714	5 305 429	5 305 429	5 305 429	5 305 429	5 305 429	5 305 429	2 652 714	2 652 714
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	5 305 429	0	5 305 429	0	5 305 429	5 305 429	2 652 714	2 652 714
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	3 535 286	0	3 535 286	0	3 535 286	3 535 286	2 652 714	2 652 714
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	3 535 286	0	3 535 286	0	3 535 286	3 535 286	2 652 714	2 652 714
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	3 535 286	0	3 535 286	0	3 535 286	3 535 286	2 652 714	2 652 714
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	3 535 286	0	0	0	0	3 535 286	0	2 652 714
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	1 765 143	0	0	0	0	1 765 143	0	1 765 143
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	1 765 143	0	0	0	0	1 765 143	0	1 765 143
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	1 765 143	0	0	0	0	1 765 143	0	1 765 143
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	1 765 143	0	0	0	0	1 765 143	0	1 765 143
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	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

-
- 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

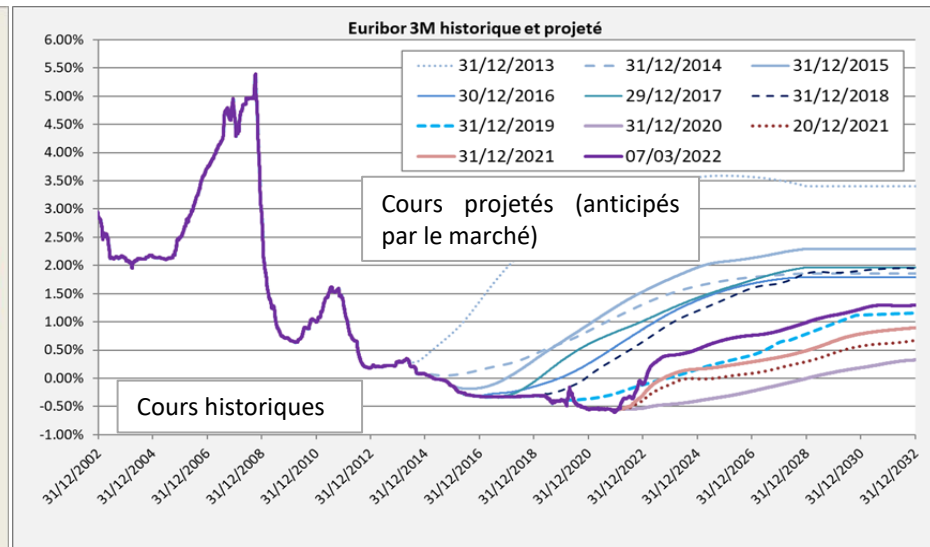
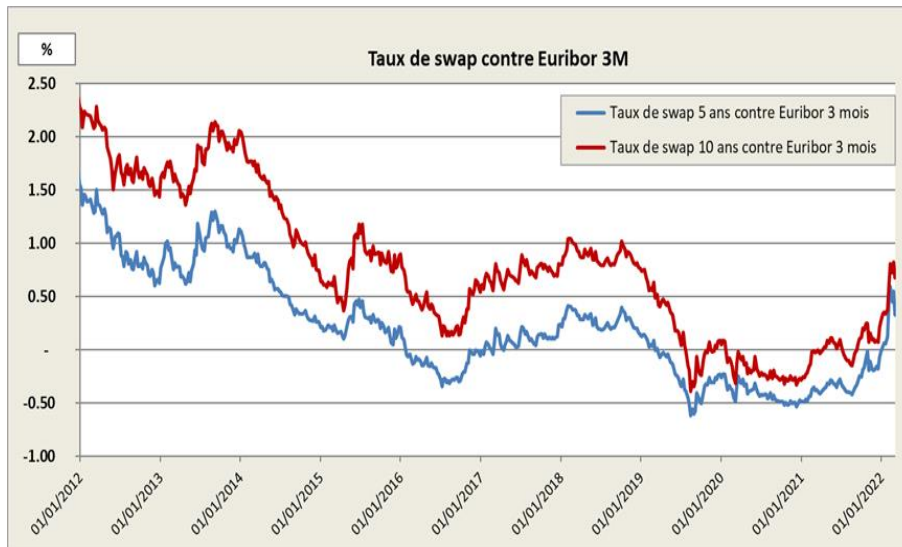
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 2 ans.

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).

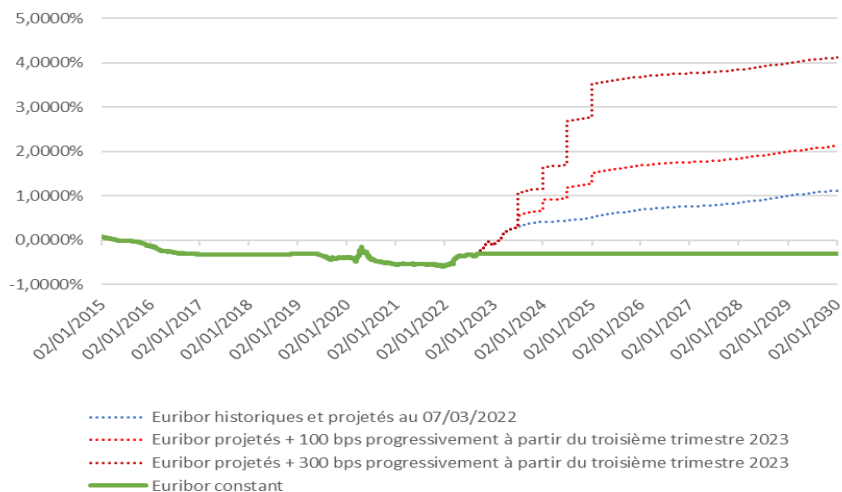
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

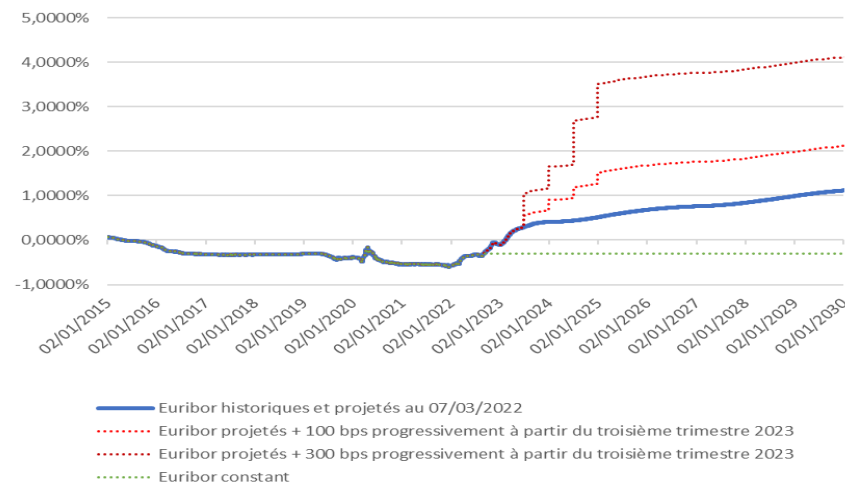
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

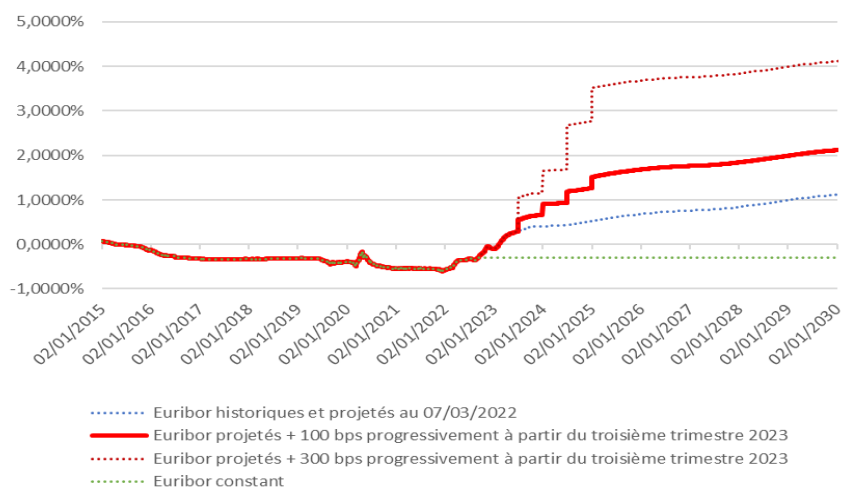
Euribor constant



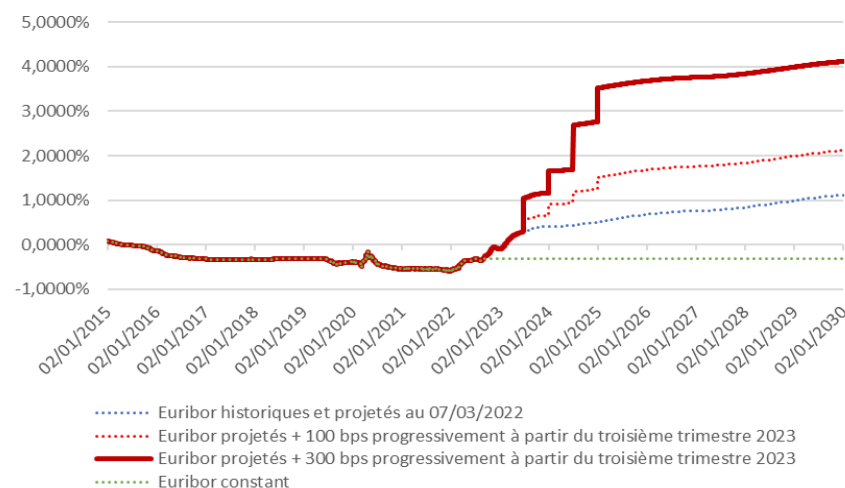
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 100 bps



Courbe des Euribor projetés + 300 bps



Clauses contractuelles

Crédit Senior

Financement

28 OCTOBRE 2021

CONTRAT DE CRÉDITS SENIOR

Crédit d'Acquisition : 10.695.000 €

Crédit Relais : 13.000.000 €

Crédit de Refinancement : 2.241.000 €

entre

GROUPE BURGERMEISTER

Emprunteur

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE FRANCHE-COMTE

Co-Arrangeur – Coordinateur - Agent des Crédits Senior – Agent des Sûretés – Prêteur

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL ALSACE VOSGES

Co-Arrangeur – Prêteur

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL SUD MEDITERRANEE

Co-Arrangeur – Prêteur

SOCIETE GENERALE

Prêteur

Contrat d'Emission des OS :

désigne le contrat, en ce compris ses termes et conditions et annexes, de l'emprunt obligataire devant être émis par l'Emprunteur d'un montant de CINQ MILLIONS D'EUROS (5.000.000,00 €) et souscrit et libéré par ZENCAP au plus tard à la Date de Signature et relatif aux termes, conditions et modalités des OS.

Crédit d'Acquisition :

désigne le crédit d'acquisition convenu au Contrat, moyen terme amortissable, d'un montant de DIX MILLIONS SIX CENT QUATRE VINGT QUINZE MILLE EUROS (10.695.000 €) en principal, outre intérêts, commissions, frais, pénalités et accessoires.

Crédit de Refinancement :

désigne le crédit de refinancement convenu au Contrat, moyen terme amortissable, d'un montant de DEUX MILLIONS DEUX CENT QUARANTE ET UN MILLE EUROS (2.241.000 €) en principal, outre intérêts, commissions, frais, pénalités et accessoires.

Crédits Senior :

désigne le Crédit d'Acquisition, le Crédit Relais, et le Crédit de Refinancement.

Date de Signature :

désigne la date de signature du Contrat, soit le 28 octobre 2021.

Prêteurs :

désigne CREDIT AGRICOLE FRANCHE-COMTE, CREDIT AGRICOLE ALSACE VOSGES, CREDIT AGRICOLE SUD MEDITERRANEE, et SOCIETE GENERALE (tel(le)s que désigné(e)s en tête du Contrat), et tous Prêteurs ou établissements financiers ou entité habilitée qui viendraient à acquérir ultérieurement un Engagement conformément aux termes de l'article 20 du Contrat, et « Prêteurs » inclut ses ou leurs successeurs, ayants-droits et/ou cessionnaires successifs.

Financement

Crédit d'Acquisition

Sur le fondement des déclarations de l'article 4 du Contrat et sous réserve des conditions prévues à l'article 4 du Contrat, les Prêteurs consentent, dans la limite de leur Engagement, à l'Emprunteur, qui accepte, aux termes et conditions énoncés au Contrat, un Crédit d'Acquisition moyen terme amortissable d'un montant maximum en principal de DIX MILLIONS SIX CENT QUATRE VINGT QUINZE MILLE EUROS (10.695.000,00 €).

Crédit Relais

Sur le fondement des déclarations de l'article 4 du Contrat et sous réserve des conditions prévues à l'article 4 du Contrat, les Prêteurs consentent, dans la limite de leur Engagement, à l'Emprunteur, qui accepte, aux termes et conditions énoncés au Contrat, un Crédit Relais court terme *in fine* d'un montant maximum en principal de TREIZE MILLIONS D'EUROS (13.000.000,00 €).

Crédit de Refinancement

Sur le fondement des déclarations de l'article 4 du Contrat et sous réserve des conditions prévues à l'article 4 du Contrat, les Prêteurs consentent, dans la limite de leur Engagement, à l'Emprunteur, qui accepte, aux termes et conditions énoncés au Contrat, un Crédit de Refinancement moyen terme amortissable d'un montant maximum en principal de DEUX MILLIONS DEUX CENT QUARANTE ET UN MILLE EUROS (2.241.000,00 €).

Clauses contractuelles

Crédit Senior

Remboursement

Date d'Échéance Finale
Crédit d'Acquisition : désigne la date de la dernière échéance de remboursement du Crédit d'Acquisition mentionnée dans le tableau d'amortissement figurant à l'[article 7](#) du Contrat soit le 30 juin 2028.

Date d'Échéance Finale
Crédit Relais : désigne la date de l'échéance de remboursement du Crédit Relais soit le 31 mars 2022.

Date d'Échéance Finale
Crédit de Refinancement : désigne la date de la dernière échéance de remboursement du Crédit de Refinancement soit le 30 juin 2028.

Crédit d'Acquisition

Le Crédit d'Acquisition est consenti pour une durée déterminée prenant effet à la Date de Mise à Disposition des fonds et prenant fin à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Acquisition.

Crédit Relais

Le Crédit Relais est consenti pour une durée déterminée prenant effet à la Date de Mise à Disposition des fonds et prenant fin à la Date d'Échéance Finale Crédit Relais.

Crédit de Refinancement

Le Crédit de Refinancement est consenti pour une durée déterminée prenant effet à la Date de Mise à Disposition des fonds et prenant fin à la Date d'Échéance Finale Crédit de Refinancement.

Crédit d'Acquisition

Sous réserve des stipulations de l'[article 8](#), l'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement en principal du Crédit d'Acquisition en SEPT (7) échéances annuelles, conformément au tableau d'amortissement suivant :

Date d'amortissement	Capital amorti
30/06/2022	1.800.000 EUR
30/06/2023	1.650.000 EUR
30/06/2024	1.450.000 EUR
30/06/2025	1.450.000 EUR
30/06/2026	1.450.000 EUR
30/06/2027	1.450.000 EUR
30/06/2028	1.445.000 EUR

Crédit Relais

Sous réserve des stipulations de l'[article 8](#), l'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement total en principal du Crédit Relais, à la Date d'Échéance Finale Crédit Relais soit le 31 mars 2022.

Crédit de Refinancement

Sous réserve des stipulations de l'[article 8](#), l'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement en principal du Crédit de Refinancement en SEPT (7) échéances annuelles constantes en capital, conformément au tableau d'amortissement suivant :

Date d'amortissement	Capital amorti
30/06/2022	320.142,86 EUR
30/06/2023	320.142,86 EUR
30/06/2024	320.142,86 EUR
30/06/2025	320.142,86 EUR
30/06/2026	320.142,86 EUR
30/06/2027	320.142,86 EUR
30/06/2028	320.142,84 EUR

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture : désigne la ou les banques parties au(x) Contrat(s) de Couverture devant avoir la qualité de Prêteur ou étant un Affilié d'un Prêteur à la date de conclusion du Contrat de Couverture considéré.

Contrat(s) de Couverture : désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux tel(s) que prévu(s) à l'article 11.3.13 du Contrat.

Contrat(s) de Couverture

conclure dans un délai de QUATRE (4) mois au plus tard suivant la Date de Mise à Disposition, le(s) Contrat(s) de Couverture avec les Banques de Couverture de telle sorte que l'Emprunteur soit protégé, sur une durée de QUARANTE HUIT (48) mois minimum, sur CINQUANTE POUR CENT (50,00 %) au moins de l'Encours au titre du Crédit d'Acquisition et du Crédit de Refinancement, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR TROIS (3) mois au-delà de CENT (100) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Mise à Disposition Crédit d'Acquisition ; et remettre une copie du(des) Contrat(s) de Couverture à l'Agent des Crédits Senior ;

Intérêts

EURIBOR :

désigne le taux d'intérêts annuel, administré par l'EMMI (*European Money Market Institute*) auquel des fonds en euros peuvent être obtenus sans garantie, sur le marché monétaire, par des établissements de crédit des pays de l'Union Européenne et de l'AELE pour une durée similaire à celle de la Période d'Intérêts considérée, publié à 11 heures 00 (heure de Bruxelles), DEUX (2) Jours TARGET2 avant le début d'une Période d'Intérêts.

En cas d'Événement Affectant l'EURIBOR, le taux applicable à compter de la Date de l'Événement Affectant l'EURIBOR sera :

- (i) le taux de remplacement de l'EURIBOR tel que formellement recommandé par une Autorité Compétente, en ce compris tout écart de taux ou ajustement y afférent ; ou
- (ii) s'il n'existe pas de taux de remplacement applicable tel que désigné au paragraphe (i) ci-dessus, le taux correspondant à (x) la moyenne arithmétique de l'€STR entre le premier jour et le dernier jour de la Période de Référence concernée (y) augmentée d'un écart représentant la moyenne arithmétique de la différence quotidienne entre l'EURIBOR pour la durée (*tenor*) convenue et l'€STR, sur une période de TROIS CENT SOIXANTE CINQ (365) jours calendaires prenant fin à la Date de l'Événement Affectant l'EURIBOR ; ou
- (iii) dans l'hypothèse où il n'est pas possible de déterminer un taux de remplacement comme prévu au paragraphe (ii) ci-dessus (en particulier en cas d'Événement Affectant l'€STR), le taux correspondant à la moyenne arithmétique du taux d'intérêt de la facilité de dépôt au jour le jour (*Eurosystem Deposit Facility Rate - EDFR*) utilisé par les banques au sein de la zone euro et publié par la Banque Centrale Européenne sur son site entre le premier jour et le dernier jour de la période de référence concernée augmenté :

- (a) d'un écart représentant la moyenne arithmétique de la différence quotidienne entre l'EURIBOR pour la durée (*tenor*) convenue et l'€STR sur une période de TROIS CENT SOIXANTE CINQ (365) jours calendaires prenant fin à la Date de l'Événement Affectant l'EURIBOR ; et
- (b) d'un écart représentant la moyenne arithmétique de la différence quotidienne entre l'€STR et l'EDFR sur une période de TRENTE (30) Jours Ouvrés / Target2 prenant à la Date de l'Événement Affectant l'€STR.

Dans le cas où l'EURIBOR ou un taux défini comme exposé ci-dessus serait inférieur à ZERO (0), il sera réputé être égal à ZERO (0).

Périodes d'Intérêts

Sous réserve des stipulations de l'[article 6.1.2](#) ci-après, la durée de chacune des Périodes d'Intérêts applicables aux Crédits Senior sera de TROIS (3) mois ; étant toutefois précisé qu'aucune Période d'Intérêts ne pourra aller au-delà, selon le Crédit Senior concerné, de la Date d'Échéance Finale Crédit d'Acquisition et/ou la Date d'Échéance Finale Crédit Relais et/ou la Date d'Échéance Finale Crédit de Refinancement.

Par dérogation à l'[article 6.1.1](#) ci-dessus, la première Période d'Intérêts pour les Crédits Senior commencera à courir à compter de la Date de Mise à Disposition et se terminera le 31 décembre 2021.

Les Périodes d'Intérêts suivantes commenceront à courir à compter du lendemain du jour de l'expiration de la première Période d'Intérêts ; les Périodes d'Intérêts se succéderont, selon le Crédit Senior concerné, jusqu'à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Acquisition et/ou la Date d'Échéance Finale Crédit Relais et/ou la Date d'Échéance Finale Crédit de Refinancement, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour.

Intérêts

Calcul des Intérêts

Les intérêts applicables à l'Encours pour chaque Période d'Intérêts seront calculés sur la base du nombre de jours exacts (en incluant le 1^{er} jour de la Période d'Intérêts et en excluant le dernier jour de la Période d'Intérêts) rapporté à une année d'une durée de TROIS CENT SOIXANTE (360) jours.

Le taux d'intérêt applicable au montant non remboursé des Crédits Senior et pour chaque Période d'Intérêts sera égal au taux EURIBOR TROIS (3) mois, majoré de la Marge sur la même Période d'Intérêts et des éventuels Coûts Obligatoires.

Dans l'hypothèse où l'Encours augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une Date de Paiement d'Intérêts, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'Encours au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *pro rata temporis*.

Marge

Crédit d'Acquisition

La Marge au titre du Crédit d'Acquisition sera de UN VIRGULE QUATRE VINGT POUR CENT (1,80 %) (i.e. : CENT QUATRE VINGT (180) points de base) (taux exprimé pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois) ; ainsi, à titre d'exemple, (i) si l'EURIBOR de référence est égal à ZERO VIRGULE VINGT CINQ POUR CENT (0,25 %), le taux d'intérêt du Crédit d'Acquisition sera de DEUX VIRGULE ZERO CINQ POUR CENT (2,05 %) (soit 0,25 % + 1,80 %) et (ii) si l'EURIBOR de référence est égal à MOINS ZERO VIRGULE VINGT CINQ POUR CENT (- 0,25 %), le taux d'intérêt du Crédit d'Acquisition sera de UN VIRGULE QUATRE VINGT POUR CENT (1,80 %) (soit - 0,25 %, contractuellement retenu à 0 %, + 1,80 %).

Niveau de R1	Marge Applicable
R1 ≥ 3,0 ou Cas de Défaut jusqu'à régularisation	1,80%
3,0 > R1 ≥ 2,0	1,65%
R1 < 2,0	1,50%

Les taux indiqués dans le tableau ci-dessus sont exprimés pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois.

Crédit Relais

La Marge au titre du Crédit Relais sera de UN VIRGULE TRENTE CINQ POUR CENT (1,35 %) (i.e. : CENT TRENTE CINQ (135) points de base) (taux exprimé pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois) ; ainsi, à titre d'exemple, (i) si l'EURIBOR de référence est égal à ZERO VIRGULE VINGT CINQ POUR CENT (0,25 %), le taux d'intérêt du Crédit Relais sera de UN VIRGULE SOIXANTE POUR CENT (1,60 %) (soit 0,25 % + 1,35 %) et (ii) si l'EURIBOR de référence est égal à MOINS ZERO VIRGULE VINGT CINQ POUR CENT (- 0,25 %), le taux d'intérêt du Crédit Relais sera de UN VIRGULE TRENTE CINQ POUR CENT (1,35 %) (soit - 0,25 %, contractuellement retenu à 0 %, + 1,35 %).

Crédit de Refinancement

La Marge au titre du Crédit d'Acquisition sera de UN VIRGULE QUATRE VINGT POUR CENT (1,80 %) (i.e. : CENT QUATRE VINGT (180) points de base) (taux exprimé pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois) ; ainsi, à titre d'exemple, (i) si l'EURIBOR de référence est égal à ZERO VIRGULE VINGT CINQ POUR CENT (0,25 %), le taux d'intérêt du Crédit d'Acquisition sera de DEUX VIRGULE ZERO CINQ POUR CENT (2,05 %) (soit 0,25 % + 1,80 %) et (ii) si l'EURIBOR de référence est égal à MOINS ZERO VIRGULE VINGT CINQ POUR CENT (- 0,25 %), le taux d'intérêt du Crédit d'Acquisition sera de UN VIRGULE QUATRE VINGT POUR CENT (1,80 %) (soit - 0,25 %, contractuellement retenu à 0 %, + 1,80 %).

Niveau de R1	Marge Applicable
R1 ≥ 3,0 ou Cas de Défaut jusqu'à régularisation	1,80%
3,0 > R1 ≥ 2,0	1,65%
R1 < 2,0	1,50%

Paiement des intérêts

Les intérêts seront exigibles et payables à chaque Date de Paiement d'Intérêts, soit pour le 31/12, le 31/03, le 30/06 et le 30/09 de chaque année, et pour la première fois, le 31/12/2021.

Clause de défaut

Défaut croisé

la survenance d'un défaut de paiement et/ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), au titre de toute(s) Dette(s) Financière(s), pour un montant supérieur à CENT MILLE EUROS (100.000 €), contractée(s) par l'Emprunteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe (en ce expressément comprises les OS), qu'il s'agisse de dettes présentes ou futures, que le défaut de paiement ou l'exigibilité anticipée concerne l'Emprunteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe, dès lors que la dette impayée ou devenue exigible de façon anticipée n'aura pas été réglée dans un délai de SEPT (7) jours calendaires courant à compter de la notification du défaut de paiement ou de l'exigibilité anticipée au débiteur concerné, sauf contestation sérieuse, de bonne foi et fondée sur une erreur manifeste du créancier (à justifier à l'Agent du Crédit Senior par la remise de l'ensemble des pièces et actes relatifs à la compréhension de la situation et à l'argumentation de l'Emprunteur ou de la Société du Groupe) de l'Emprunteur ou de la société du Groupe concernée ;

la survenance d'un défaut de paiement et/ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), au titre de toute(s) dette(s) contractée(s) par l'Emprunteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe (autre(s) que toute(s) Dette(s) Financière(s)), pour un montant supérieur à DEUX CENT MILLE EUROS (200.000,00 €), qu'il s'agisse de dettes présentes ou futures, que le défaut de paiement ou l'exigibilité anticipée concerne l'Emprunteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe, dès lors que la dette impayée ou devenue exigible de façon anticipée n'aura pas été réglée dans un délai de QUINZE (15) Jours Ouvrés courant à compter de la notification du défaut de paiement ou de l'exigibilité anticipée au débiteur concerné, sauf contestation sérieuse, de bonne foi et fondée sur une erreur manifeste du créancier (à justifier à l'Agent du Crédit Senior par la remise de l'ensemble des pièces et actes relatifs à la compréhension de la situation et à l'argumentation de l'Emprunteur ou de la Société du Groupe) de l'Emprunteur ou de la société du Groupe concernée ;

Clauses contractuelles

Obligations

Financement

CONTRAT D'EMISSION ET DE SOUSCRIPTION D'OBLIGATIONS SIMPLES

Entre

GROUPE BURGERMEISTER
Emetteur

et

FPS REBOND TRICOLERE
représenté par sa société de gestion ZENCAP ASSET MANAGEMENT
FPS OCTRA ROYALE
représenté par sa société de gestion ZENCAP ASSET MANAGEMENT
Obligataires

et

ZENCAP ASSET MANAGEMENT
Représentant de la Masse

et

ZENCAP ASSET MANAGEMENT
Arrangeur

En date du 28 octobre 2021

MODALITES DE L'EMISSION
DE CINQUANTE (50) OBLIGATIONS SIMPLES
D'UN MONTANT NOMINAL TOTAL
DE CINQ MILLIONS D'EUROS (5.000.000 EUR)

Telles que décidées par
délibérations de la collectivité des associés de l'Emetteur
et décisions du président de l'Emetteur
en date du 28 octobre 2021
et annexées au procès-verbal desdites délibérations

ARTICLE 2 NATURE ET PLACEMENT DES OBLIGATIONS

2.1 Nature et forme

2.1.1 Le présent emprunt obligataire, d'un montant nominal total de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR) est libellé en euros et représenté par cinquante (50) obligations simples (les « Obligations »), émises conformément aux dispositions des articles L. 228-38 et suivants du Code de commerce.

2.1.2 Chaque Obligation est émise au pair, soit au prix unitaire de cent mille euros (100.000 EUR).

2.2 Placement des Obligations

2.2.1 La souscription des Obligations interviendra par placement privé et sans offre au public (au sens des articles L. 411-1 et L. 411-2 du Code monétaire et financier).

2.2.2 Conformément aux délibérations de la collectivité des associés de l'Emetteur en date du 28 octobre 2021, la souscription de la totalité des Obligations a été intégralement réservée aux Obligataires Initiaux.

ARTICLE 4 DATE D'EMISSION - JOUISSANCE

4.1 Les Obligations seront émises à la Date de Signature.

4.2 Chaque Obligation portera jouissance à compter de la date elle aura été souscrite et intégralement libérée (la « Date de Jouissance »).

ARTICLE 5 PRIX DE SOUSCRIPTION

5.1 Les Obligations seront émises à la Date de Signature pour un montant nominal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR), représentée par cinquante (50) Obligations, devant permettre le financement partiel de l'acquisition de la Cible par l'Emetteur.

5.2 Les Obligations seront souscrites et intégralement libérées par les Obligataires Initiaux à la Date de Signature sous réserve des stipulations du Contrat.

Remboursement

« **Date d'Echéance** » désigne la date d'échéance finale des Obligations, soit le 30 septembre 2028.

ARTICLE 7 DUREE DE L'EMPRUNT - AMORTISSEMENT

- 7.1 Les Obligations seront intégralement amorties à la Date d'Echéance, à moins qu'elles n'aient été préalablement amorties par l'Emetteur.
- 7.2 Dans tous les cas, chaque Obligation sera amortie à sa Valeur d'Amortissement à la date de l'amortissement en question. En outre, l'amortissement de chaque Obligation donnera lieu au paiement par l'Emetteur, concomitamment audit amortissement, le cas échéant, de toutes autres sommes payables par l'Emetteur à l'Obligataire concerné au titre de l'Obligation ainsi amortie et notamment tous intérêts, intérêts de retard, commissions, frais, indemnités et accessoires dus par l'Emetteur au titre de ladite Obligation.

Obligation de couverture

Clauses contractuelles

Obligations

Intérêts

« Taux d'Intérêt » désigne, à la Date de Signature, le taux de 7,50% l'an.

ARTICLE 9 INTERETS

9.1 Taux d'Intérêt

Les Obligations en Circulation porteront intérêts, pour chaque Période d'Intérêt et jusqu'à leur date d'amortissement effectif (exclue), au Taux d'Intérêt.

9.2 Périodes d'Intérêt

Les intérêts au titre des Obligations en Circulation seront calculés par référence à des périodes de calcul successives de six (6) mois, étant précisé que :

- (a) la première Période d'Intérêt commencera à la Date de Signature et se terminera le 31 décembre 2021 ;
- (b) à l'exception de la première Période d'Intérêt, chaque Période d'Intérêt commencera le dernier jour de la Période d'Intérêt précédente ;
- (c) à l'exception de la dernière Période d'Intérêt, chaque Période d'Intérêt se terminera le 30 juin ou le 31 décembre (selon le cas) (sous réserve des stipulations de l'Article 11.6) ;
- (d) toute Période d'Intérêt commencera le dernier jour de la Période d'Intérêt précédente (à l'exception de la première Période d'Intérêt) et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêt concernée, étant précisé qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux Périodes d'Intérêt ;
- (e) la Période d'Intérêt en cours à la Date d'Échéance s'achèvera à la Date d'Échéance.

Clauses contractuelles

Obligations

Clause de défaut

15.1.5 Défaut croisé

La survenance d'un défaut de paiement et/ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), au titre de toute(s) Dette(s) Financière(s), pour un montant supérieur à cent mille euros (100.000 EUR), contractée(s) par l'Emetteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe (en ce expressément compris les Crédits Senior), qu'il s'agisse de dettes présentes ou futures, que le défaut de paiement ou l'exigibilité anticipée concerne l'Emetteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe, dès lors que la dette impayée ou devenue exigible de façon anticipée n'aura pas été réglée dans un délai de sept (7) jours calendaires courant à compter de la notification du défaut de paiement ou de l'exigibilité anticipée au débiteur concerné, sauf contestation sérieuse, de bonne foi et fondée sur une erreur manifeste du créancier (à justifier au Représentant de la Masse par la remise de l'ensemble des pièces et actes relatifs à la compréhension de la situation et à l'argumentation de l'Emetteur ou de la société du Groupe) de l'Emetteur ou de la société du Groupe concernée.

La survenance d'un défaut de paiement et/ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), au titre de toute(s) dette(s) contractée(s) par l'Emetteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe (autre(s) que toute(s) Dette(s) Financière(s)), pour un montant supérieur à deux cent mille euros (200.000,00 EUR), qu'il s'agisse de dettes présentes ou futures, que le défaut de paiement ou l'exigibilité anticipée concerne l'Emetteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe, dès lors que la dette impayée ou devenue exigible de façon anticipée n'aura pas été réglée dans un délai de quinze (15) Jours Ouvrés courant à compter de la notification du défaut de paiement ou de l'exigibilité anticipée au débiteur concerné, sauf contestation sérieuse, de bonne foi et fondée sur une erreur manifeste du créancier (à justifier au Représentant de la Masse par la remise de l'ensemble des pièces et actes relatifs à la compréhension de la situation et à l'argumentation de l'Emetteur ou de la société du Groupe) de l'Emetteur ou de la société du Groupe concernée.

La survenance de tout Cas de Défaut au titre du Contrat de Crédits et tel que défini dans le Contrat de Crédits.

CONDITIONS PARTICULIERES

Référence Emprunteur : 0335873300000 GROUPE BURGERMEISTER

Référence Dossier : DOS0160317 / 00

Objet : Acquisition de 100% des titres de la société KSM PRODUCTION.

Montant total du prêt : 3 700 000,00 EUR (TROIS MILLIONS SEPT CENT MILLE EUROS)

Durée : 8 ans (HUIT ANS)

Taux : 0,97 % l'an (ZÉRO VIRGULE QUATRE-VINGT-DIX-SEPT pour cent l'an) jusqu'au 30/09/2021.

Validité du taux : Ce taux est applicable pour toutes les sommes décaissées jusqu'au 30/09/2021.

Au-delà de cette date, et pour chaque somme décaissée, toute variation du TME (taux moyen mensuel de rendement des emprunts de l'Etat à long terme), entre celui du mois précédant la date de l'offre et celui du mois précédant la date de chaque décaissement, entraînera une variation corrélative du taux.

En tout état de cause, le taux d'intérêt du prêt ne pourra pas être inférieur à 0% (zéro pour cent) l'an.

Remboursement :

8 Trimestre(s) de différé d'amortissement du capital suivi de 24 versements trimestriels à terme échu comprenant l'amortissement du capital et le paiement des intérêts, le premier étant fixé le 31/12/2023 et le dernier le 30/09/2029.

En outre, pendant la période de différé d'amortissement du capital les intérêts seront payés trimestriellement à terme échu.

Taux effectif global : 1,14 % l'an, soit un taux de période de 0,09 %.

Type d'amortissement : Amortissements fixés (Amort linéaire)

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:

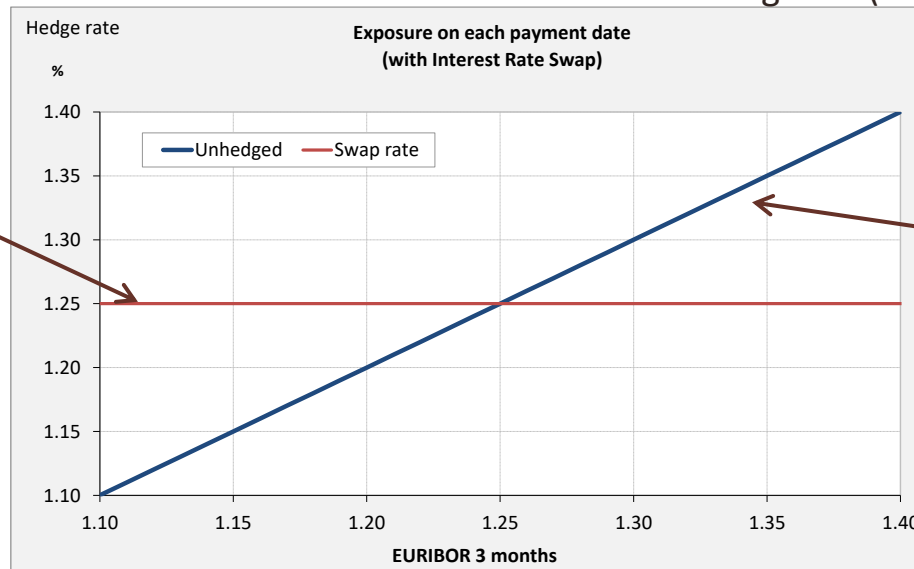
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

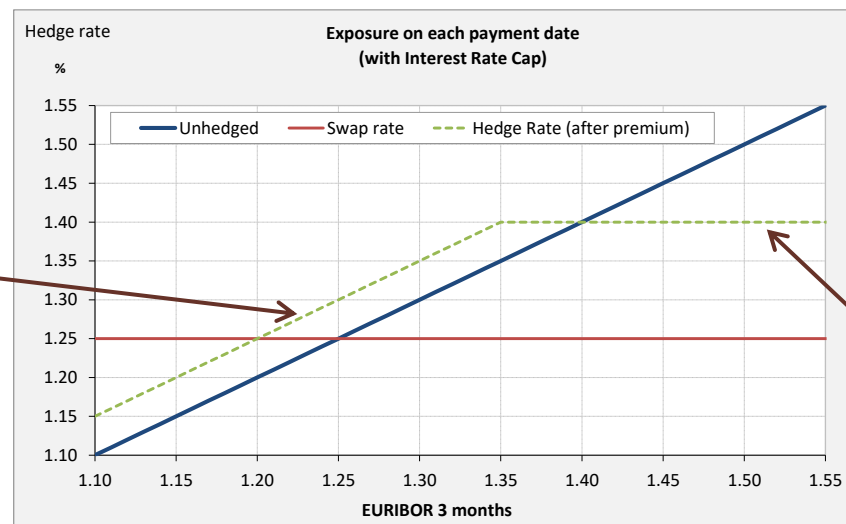
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

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.

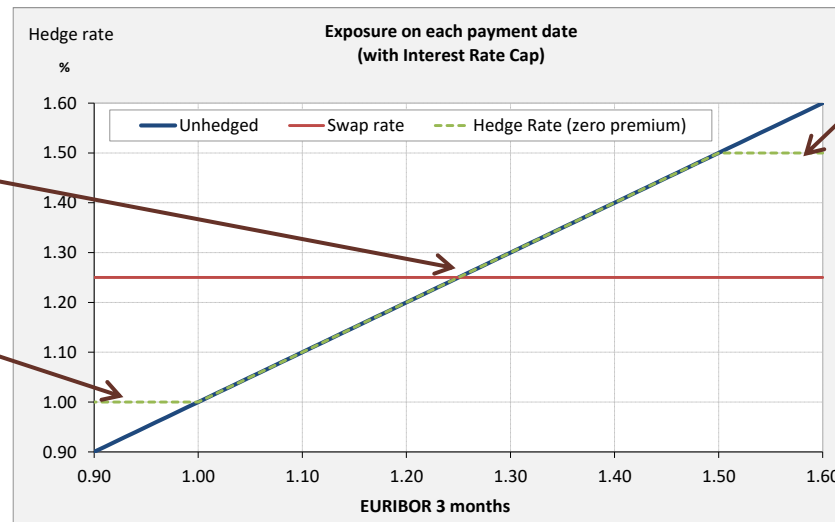
Avantages:

- 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.