



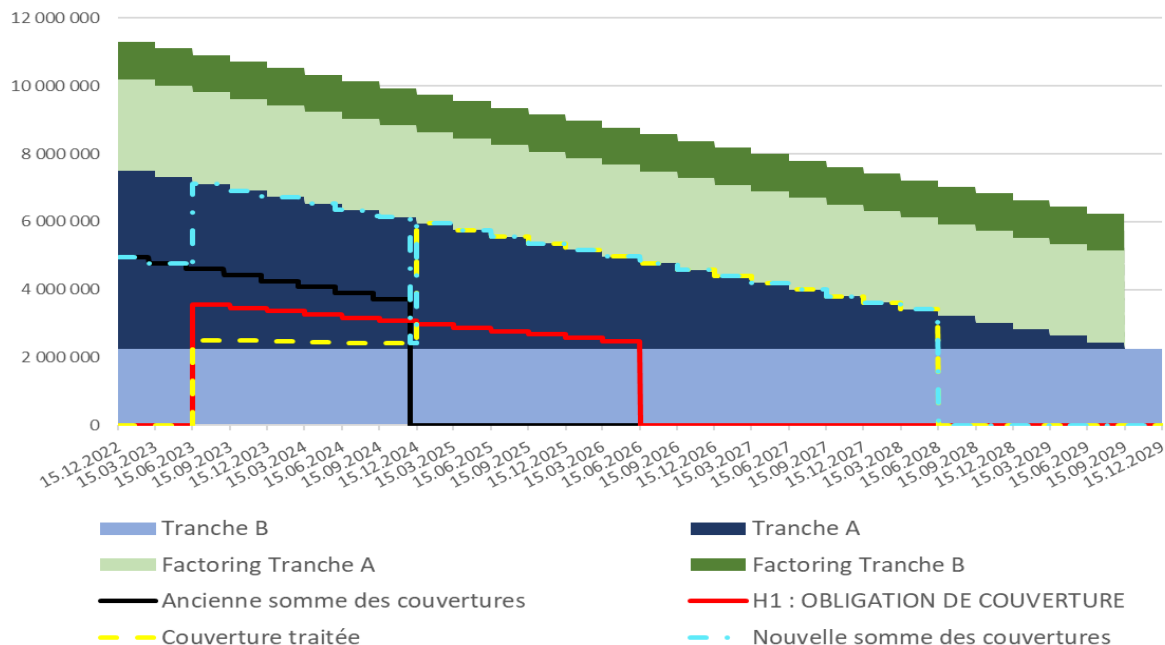
CHAMATEX[®]
textile expertise

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

10 février 2023

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

A noter que les dates de l'ancienne et de la nouvelle couverture sont décalées; Cela entraîne une légère inefficacité entre le 29 novembre 2024 et le 14 décembre 2024. L'arrangeur du financement (le CIC) a confirmé que cela ne posait pas de problème et que le profil de couverture totale du client est conforme à l'obligation de couverture mentionnée dans le contrat.



Obligation de couverture :

Le contrat de couverture de risques de taux devant être conclu à des conditions normales de marché par l'Emprunteur dans les **6 (SIX) mois suivants la Date de Signature** portant sur un montant notionnel minimum égal à cinquante **(50%) de l'encours des Tranches A et B**, pendant une **durée de 3 (TROIS) années minimum** à compter de sa conclusion, destiné à couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'**EURIBOR 3 (TROIS) mois de plus de 2 (DEUX) %** par rapport au taux EURIBOR 3 (TROIS) mois à la Date de Signature. > **15/06/2023**

Banques de couverture: BPAURA, CIC, BNP

Couvertures existantes:

- **Cap 0,5% CIC** : départ 30/11/2021, échéance 30/11/2024, **amortissement spécifique**, notionnel **€5'650'000**

Financements: (BPAURA, CIC, BNP, LCL, Caisse Epargne, Banque Rhône Alpes) Crédits Senior de **€7'500'000 tiré le 15/12/2022**

- **Tranche A: €5'250'000**, amort. linéaire trimestriel, échéance 15/09/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,95%.
- **Tranche B: €2'250'000**, amort. In fine, échéance 15/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,45%.
- **Factoring Tranche A: €2,700,000**, amort. In fine, échéance 15/09/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 0,80%.
- **Factoring Tranche A: €1,100,000**, amort. In fine, échéance 15/09/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 0,80%.

- Couverture traitée : Achat Cap 2% à 5 ans.
- Répartition bancaire : BPAURA 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 31/01/2023
Date de début	: 15/06/2023
Date de Fin	: 15/06/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPAURA

Nominal de départ : € 2'511'112 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/06/2028 : **1,16%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 236'171**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	2 511 112	7 444	-228 727
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	2 491 668	7 306	-221 420
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	2 472 224	7 249	-214 171
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	2 452 780	7 429	-206 742
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	2 433 336	7 135	-199 607
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	2 413 892	7 078	-192 529
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	5 944 448	17 430	-175 098
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	5 750 004	16 860	-158 238
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	5 555 560	16 290	-141 948
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	5 361 116	15 720	-126 228
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	5 166 672	15 150	-111 078
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	4 972 228	14 580	-96 499
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	4 777 784	14 163	-82 335
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	4 583 340	13 439	-68 896
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	4 388 896	12 728	-56 168
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	4 194 452	12 434	-43 734
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	4 000 008	11 858	-31 876
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	3 805 564	11 159	-20 717
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	3 611 120	10 589	-10 129
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	3 416 676	10 129	0

Prime lissée 1,16%

Total à payer 236 171

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0,5% CIC	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	194 444	4 861 112	0	2 250 000	7 111 112	4 600 000	3 555 556	2 511 112
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	194 444	4 666 668	0	2 250 000	6 916 668	4 425 000	3 458 334	2 491 668
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	194 444	4 472 224	0	2 250 000	6 722 224	4 250 000	3 361 112	2 472 224
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	194 444	4 277 780	0	2 250 000	6 527 780	4 075 000	3 263 890	2 452 780
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	194 444	4 083 336	0	2 250 000	6 333 336	3 900 000	3 166 668	2 433 336
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	194 444	3 888 892	0	2 250 000	6 138 892	3 725 000	3 069 446	2 413 892
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	194 444	3 694 448	0	2 250 000	5 944 448	0	2 972 224	5 944 448
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	194 444	3 500 004	0	2 250 000	5 750 004	0	2 875 002	5 750 004
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	194 444	3 305 560	0	2 250 000	5 555 560	0	2 777 780	5 555 560
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	194 444	3 111 116	0	2 250 000	5 361 116	0	2 680 558	5 361 116
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	194 444	2 916 672	0	2 250 000	5 166 672	0	2 583 336	5 166 672
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	194 444	2 722 228	0	2 250 000	4 972 228	0	2 486 114	4 972 228
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	194 444	2 527 784	0	2 250 000	4 777 784	0	0	4 777 784
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	194 444	2 333 340	0	2 250 000	4 583 340	0	0	4 583 340
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	194 444	2 138 896	0	2 250 000	4 388 896	0	0	4 388 896
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	194 444	1 944 452	0	2 250 000	4 194 452	0	0	4 194 452
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	194 444	1 750 008	0	2 250 000	4 000 008	0	0	4 000 008
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	194 444	1 555 564	0	2 250 000	3 805 564	0	0	3 805 564
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	194 444	1 361 120	0	2 250 000	3 611 120	0	0	3 611 120
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	194 444	1 166 676	0	2 250 000	3 416 676	0	0	3 416 676
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	194 444	972 232	0	2 250 000	3 222 232	0	0	0
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	194 444	777 788	0	2 250 000	3 027 788	0	0	0
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	194 444	583 344	0	2 250 000	2 833 344	0	0	0
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	194 444	388 900	0	2 250 000	2 638 900	0	0	0
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	194 444	194 456	0	2 250 000	2 444 456	0	0	0
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	194 456	0	0	2 250 000	2 250 000	0	0	0
13.12.2029	17.12.2029	15.03.2030	15.03.2030	0	0	2 250 000	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 :

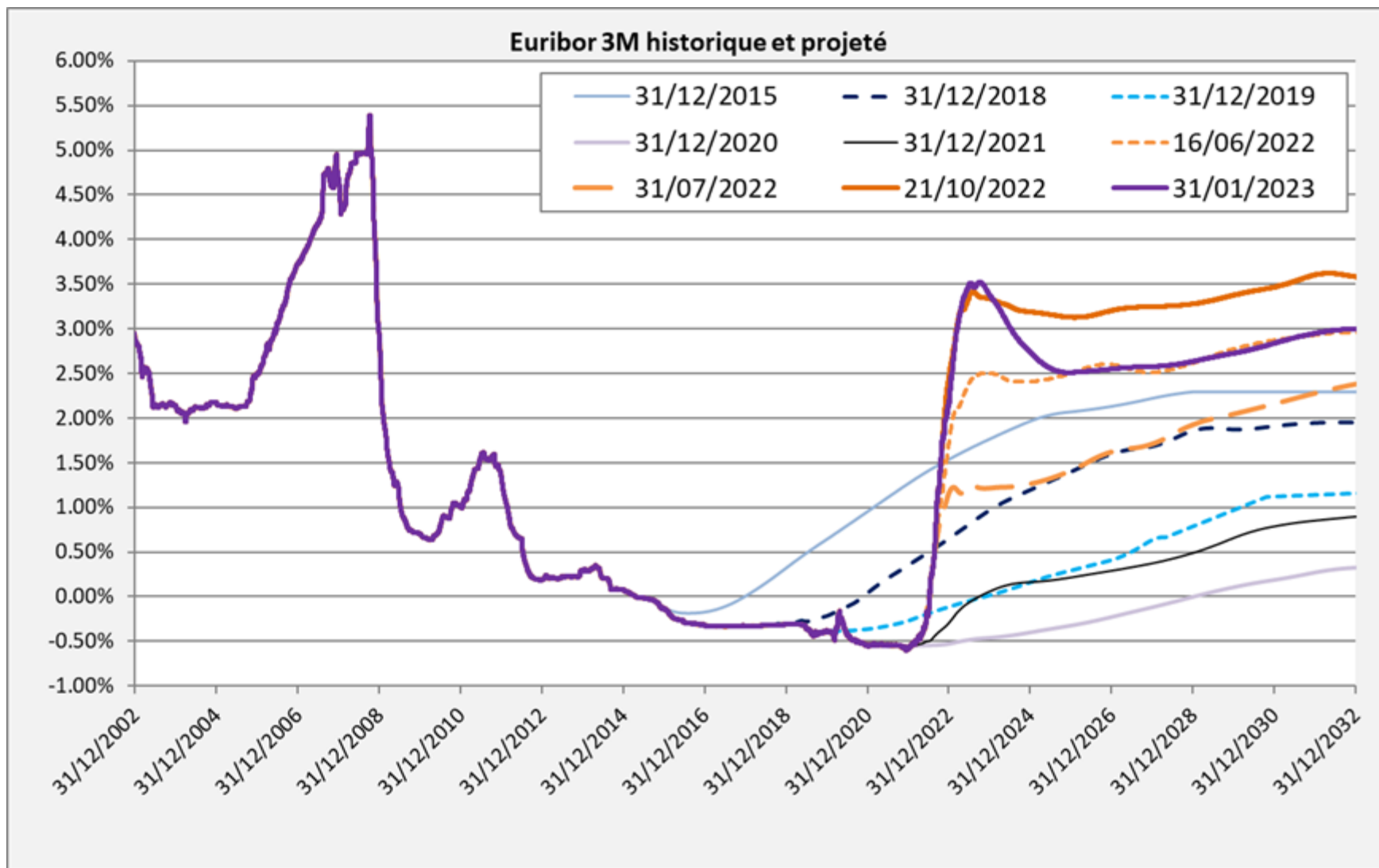
Valeur 1 BP	2 037
BPAURA	
Economies totales	27 783
Taux/Prix sans marge bancaire	223 220
Prix avec marge bancaire standard *	263 954
Marge bancaire standard (20 points de base) *	40 734
Prix final	236 171
Marge finale	12 951

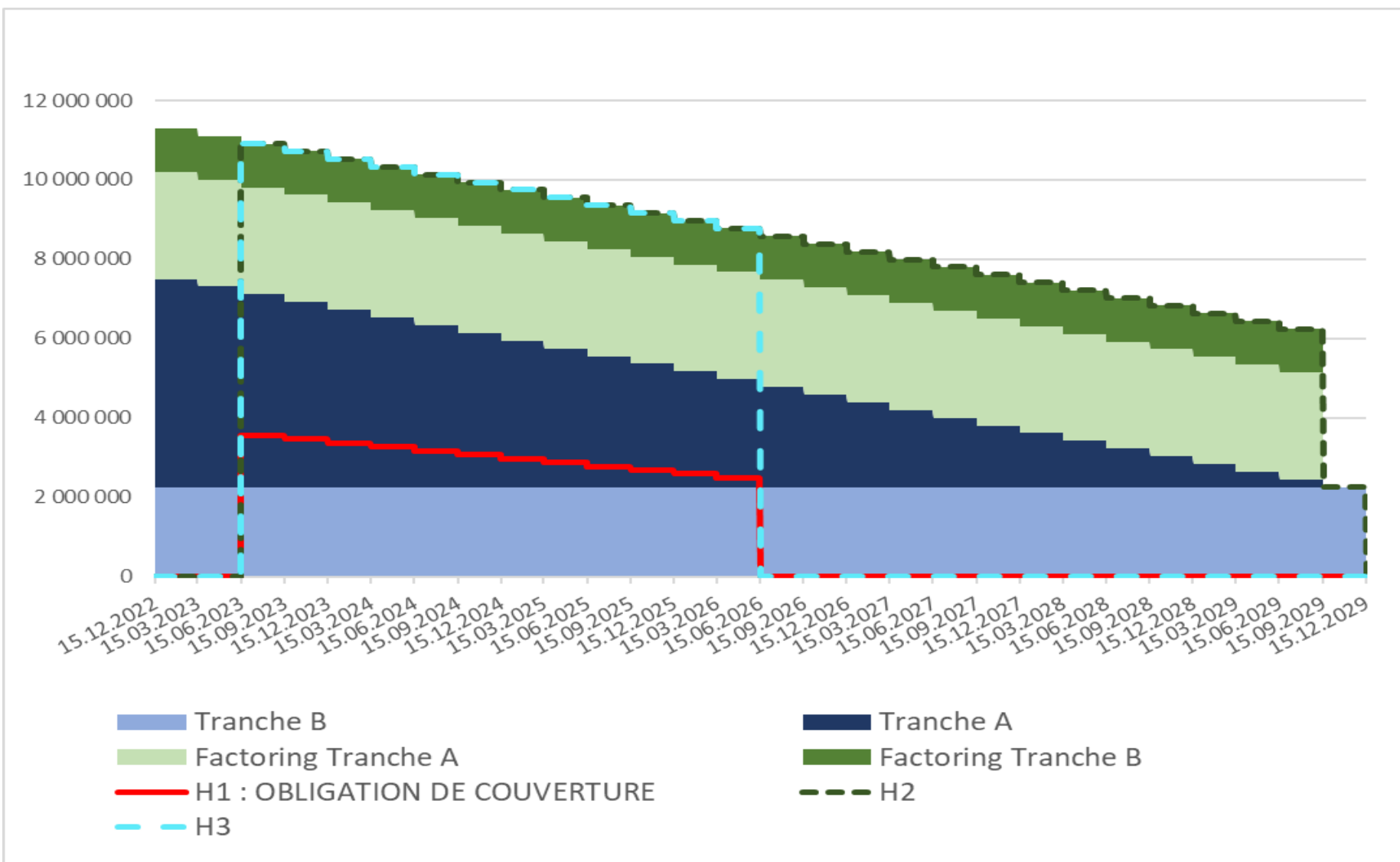
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

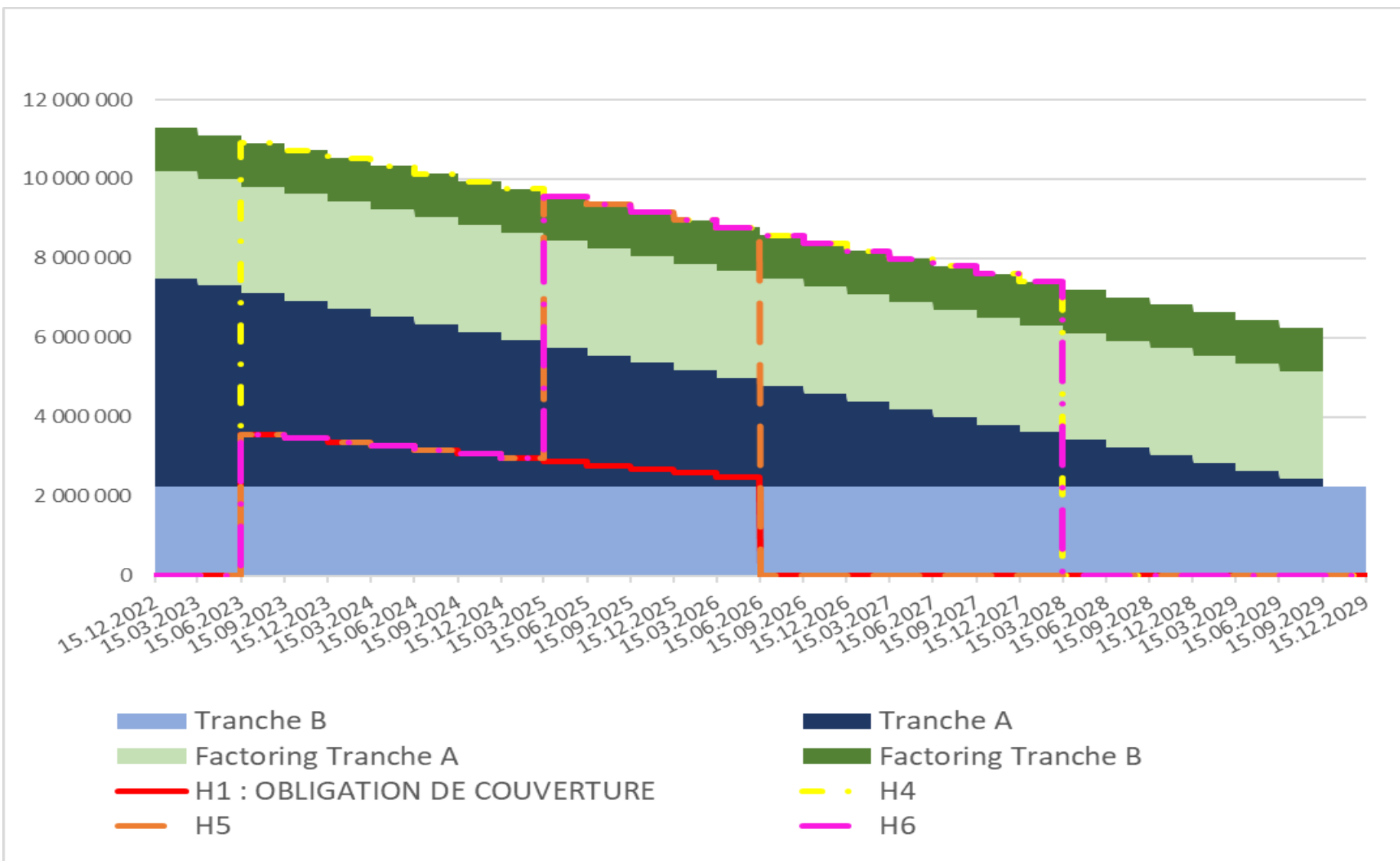
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

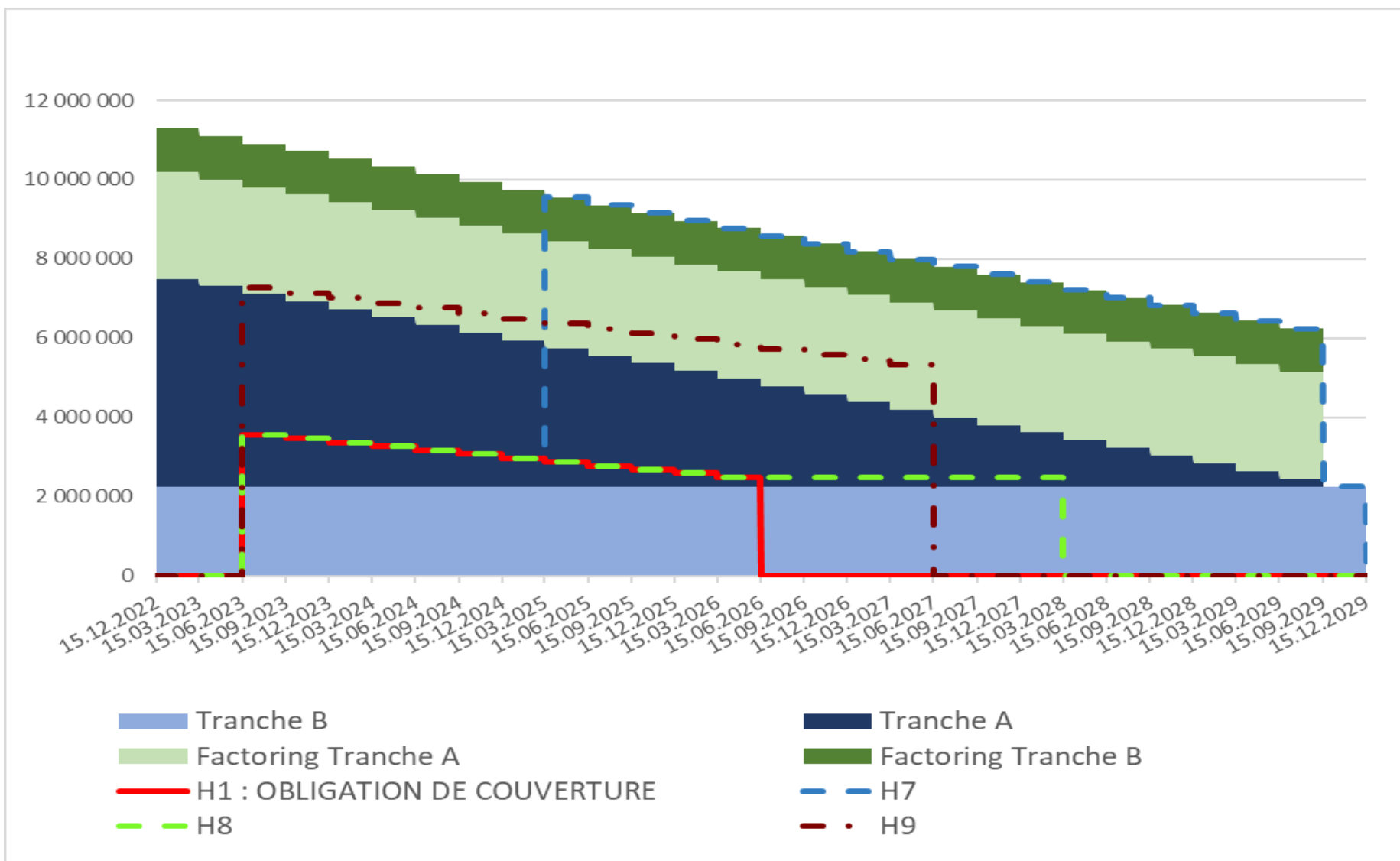
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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









Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	3 ans	6,5 ans	3 ans	4,75 ans	3 ans	4,75 ans	6,5 ans	4,75 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 555 556	10 911 112	10 911 112	10 911 112	3 555 556	3 555 556	3 555 556	3 555 556	7 274 075
Début de période	15.06.2023	15.06.2023	15.06.2023	15.06.2023	15.06.2023	15.06.2023	15.06.2023	15.06.2023	15.06.2023
Fin de période	15.06.2026	15.12.2029	15.06.2026	15.03.2028	15.06.2026	15.03.2028	15.12.2029	15.03.2028	15.06.2027
Valeur 1bp en EUR	920	5 499	2 997	4 416	1 743	3 162	4 245	1 361	2 558

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,89%	2,88%	2,87%	2,87%	2,80%	2,82%	2,84%	2,86%	2,85%
Taux financement Max	2,89%	2,88%	2,87%	2,87%	2,80%	2,82%	2,84%	2,86%	2,85%

Cap 1,5% annualisé	1,57%	1,66%	1,56%	1,61%	1,55%	1,62%	1,68%	1,61%	1,58%
Taux financement Max	3,07%	3,16%	3,06%	3,11%	3,05%	3,12%	3,18%	3,11%	3,08%

Cap 2,5% annualisé	0,91%	1,06%	0,91%	1,00%	0,94%	1,05%	1,12%	0,99%	0,96%
Taux financement Max	3,41%	3,56%	3,41%	3,50%	3,44%	3,55%	3,62%	3,49%	3,46%

Cap 3,5% annualisé	0,53%	0,70%	0,53%	0,63%	0,59%	0,70%	0,77%	0,63%	0,59%
Taux financement Max	4,03%	4,20%	4,03%	4,13%	4,09%	4,20%	4,27%	4,13%	4,09%

Prime des options en EUR

Cap 0%	251 800	1 451 700	815 900	1 178 200	457 300	816 900	1 091 400	362 000	685 000
Cap 1,5%	136 800	835 700	443 300	662 700	252 100	469 500	643 200	203 200	379 500
Cap 2,5%	79 000	535 400	257 200	410 100	153 600	305 000	430 900	125 300	229 200
Cap 3,5%	46 200	352 100	151 300	260 100	96 100	203 800	296 200	79 200	141 500

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	15
--	-----------

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 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	10 911 112	27 130	-508 270
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	10 716 668	26 357	-481 913
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	10 522 224	25 879	-456 035
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	10 327 780	26 238	-429 797
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	10 133 336	24 922	-404 875
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	9 938 892	24 444	-380 431
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	9 744 448	23 966	-356 465
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	9 550 004	23 488	-332 977
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	8 577 784	21 328	-222 481
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	8 383 340	20 618	-201 863
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	8 188 896	19 919	-181 944
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	7 994 452	19 878	-162 066
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	7 800 008	19 394	-142 672
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	7 605 564	18 705	-123 967
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	7 411 120	18 227	-105 740
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	7 216 676	17 944	-87 796
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	7 022 232	17 460	-70 335
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	6 827 788	16 792	-53 543
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	6 633 344	16 135	-37 408
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	6 438 900	16 010	-21 398
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	6 244 456	15 864	-5 534
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	2 250 000	5 534	0

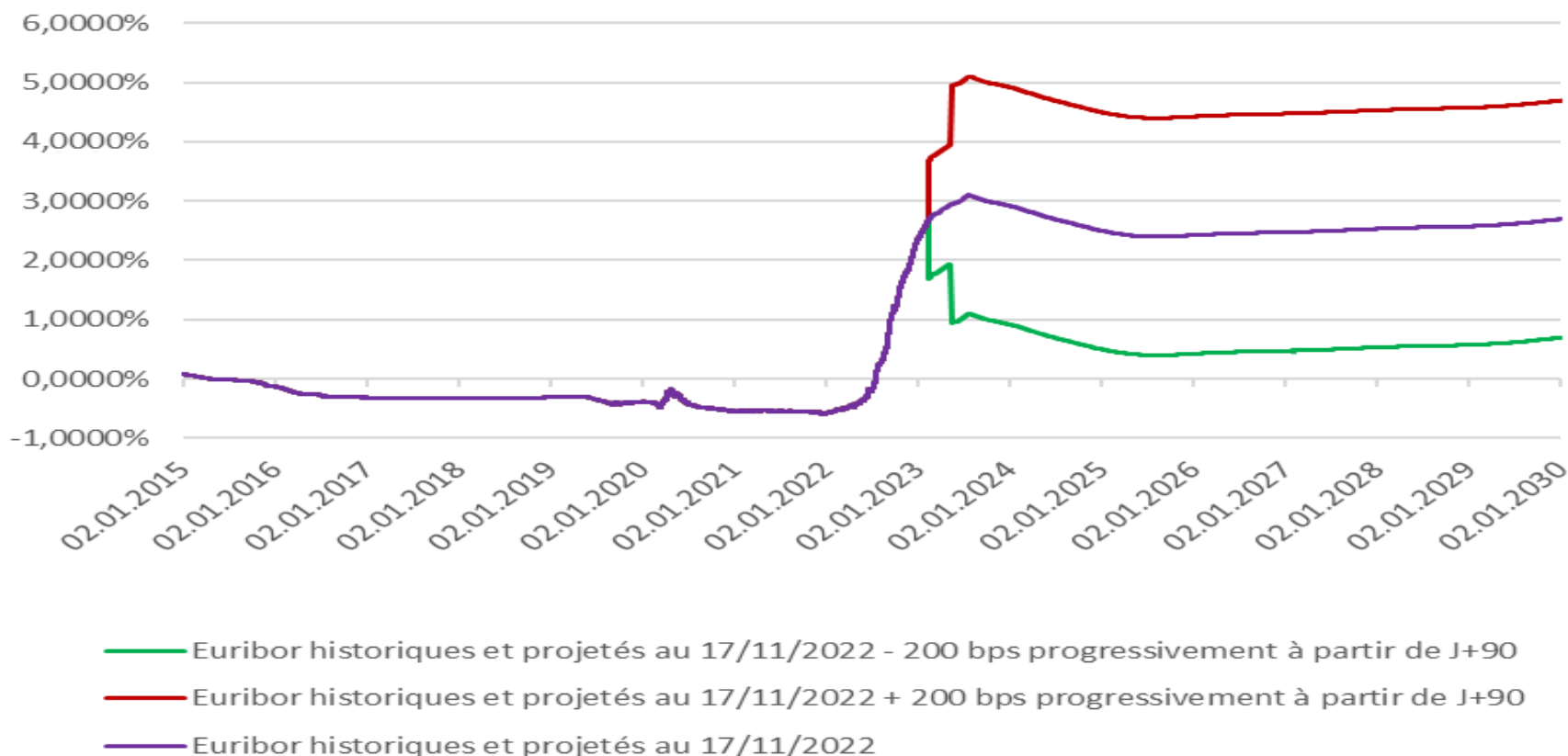
Prime lissée

1,06%

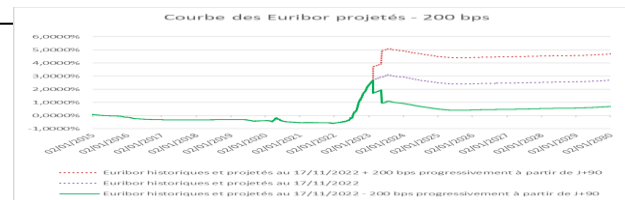
Total à payer

535 400

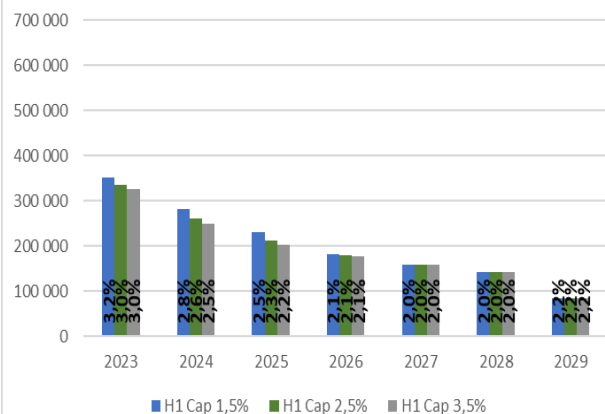
Trois scénarios d'Euribor



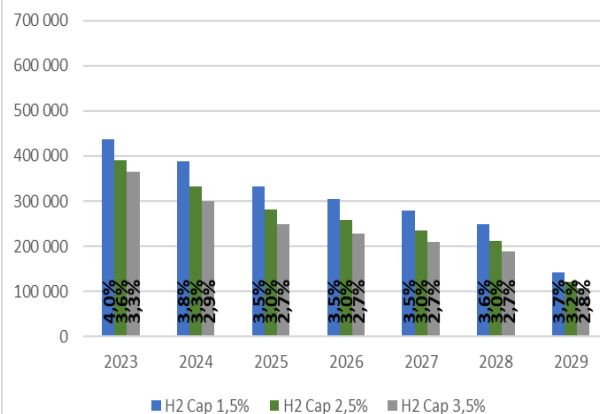
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,95%** (Tranche A), **2,45%** (Tranche B), **0,80%** (Factoring Tranche A) et **0,80%** (Factoring Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



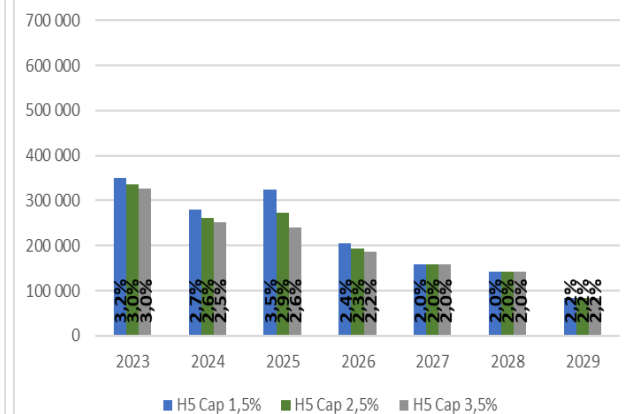
STRATEGIE H1



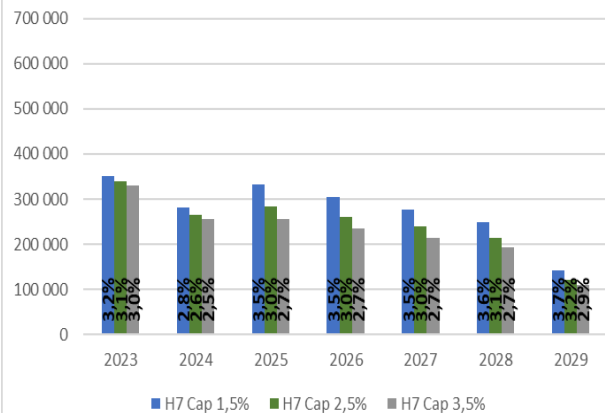
STRATEGIE H2



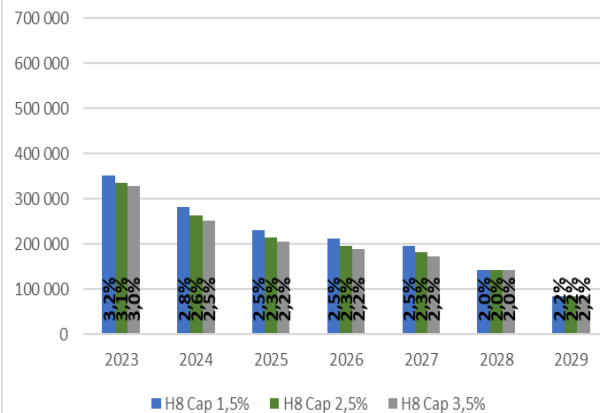
STRATEGIE H5



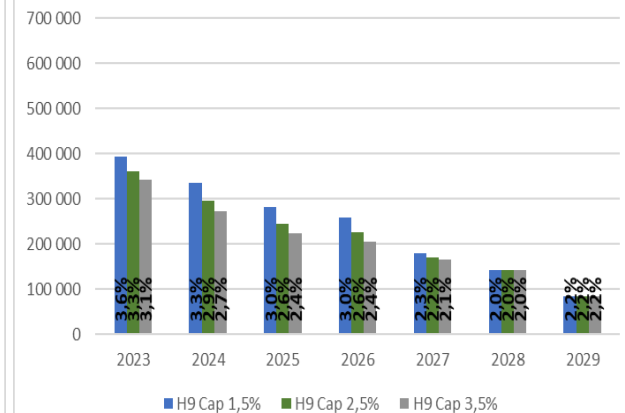
STRATEGIE H7

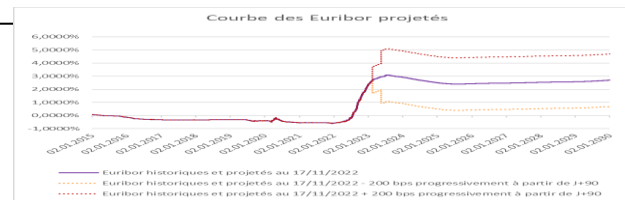


STRATEGIE H8

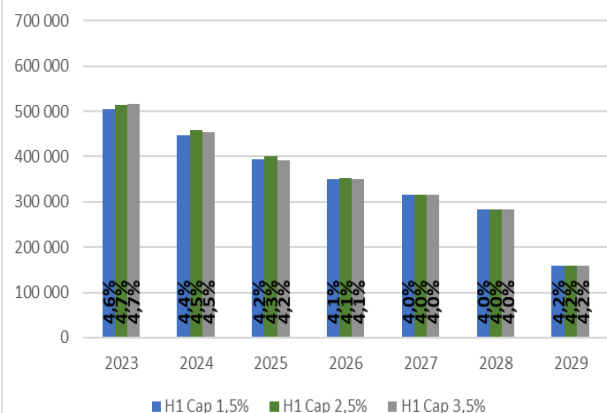


STRATEGIE H9

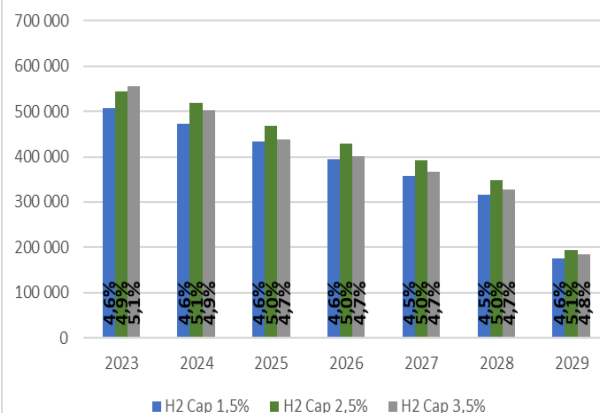




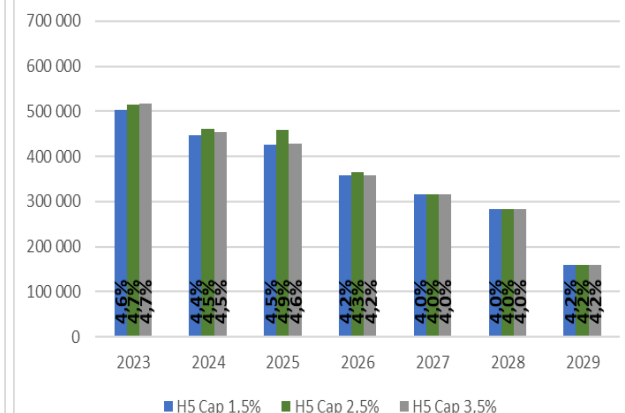
STRATEGIE H1



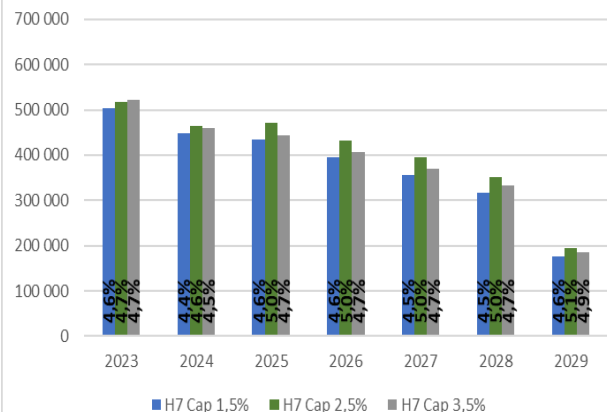
STRATEGIE H2



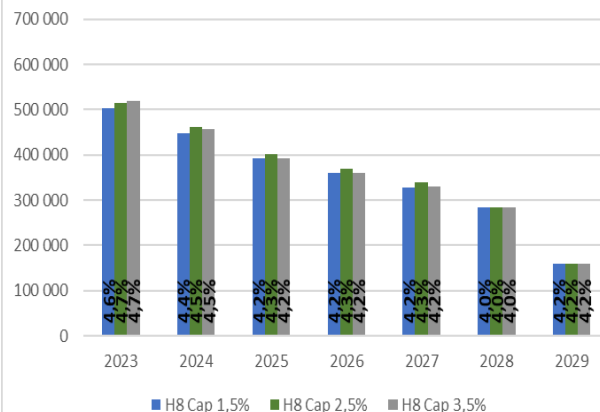
STRATEGIE H5



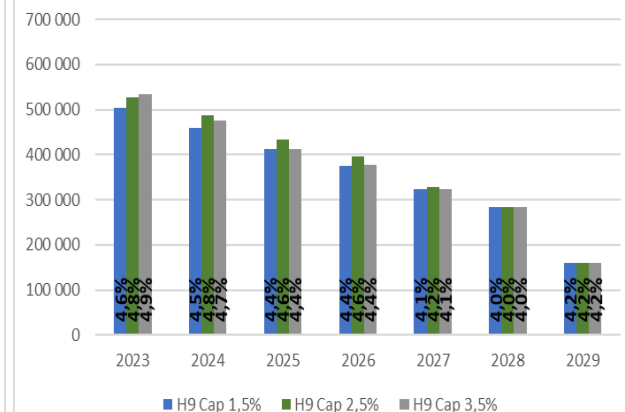
STRATEGIE H7



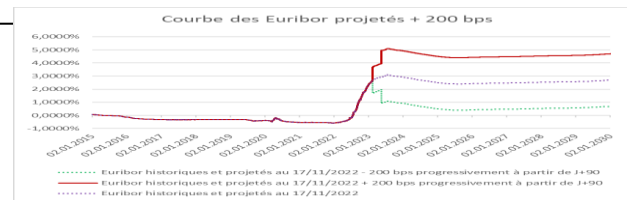
STRATEGIE H8



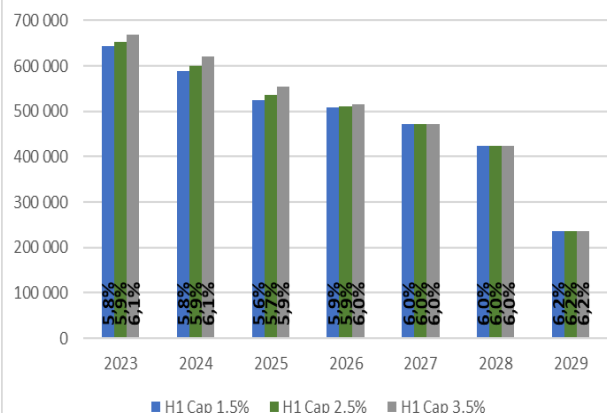
STRATEGIE H9



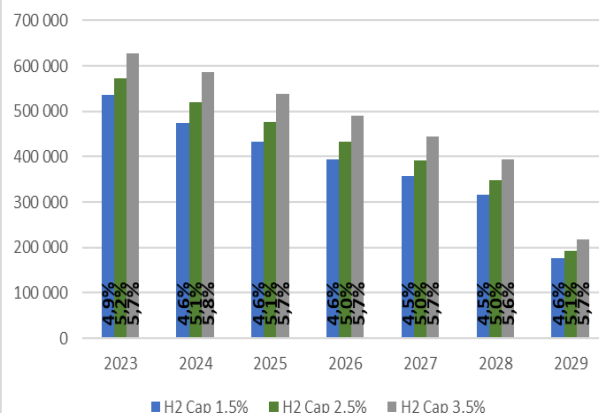
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



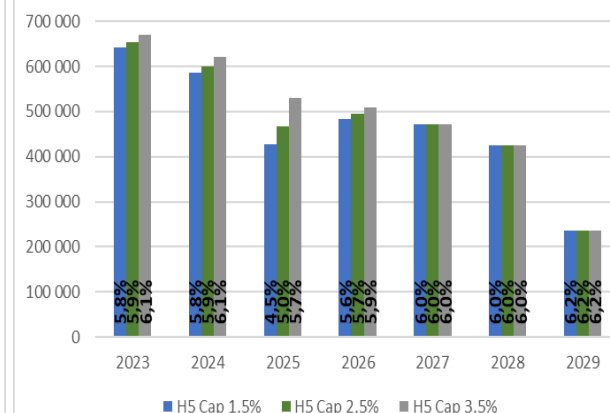
STRATEGIE H1



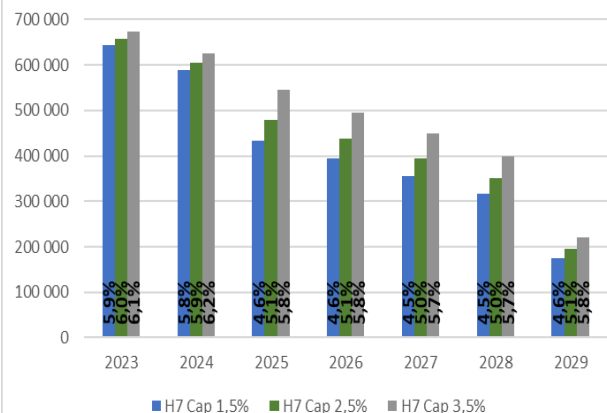
STRATEGIE H2



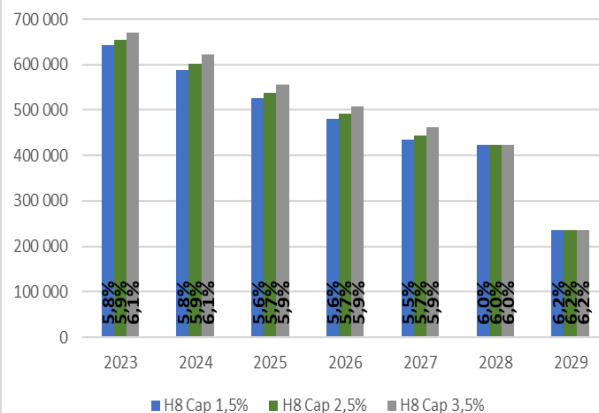
STRATEGIE H5



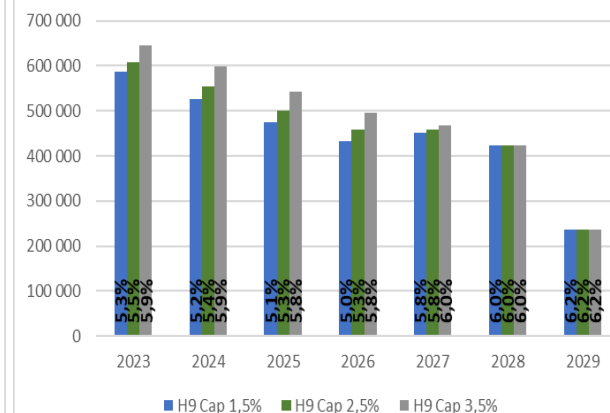
STRATEGIE H7



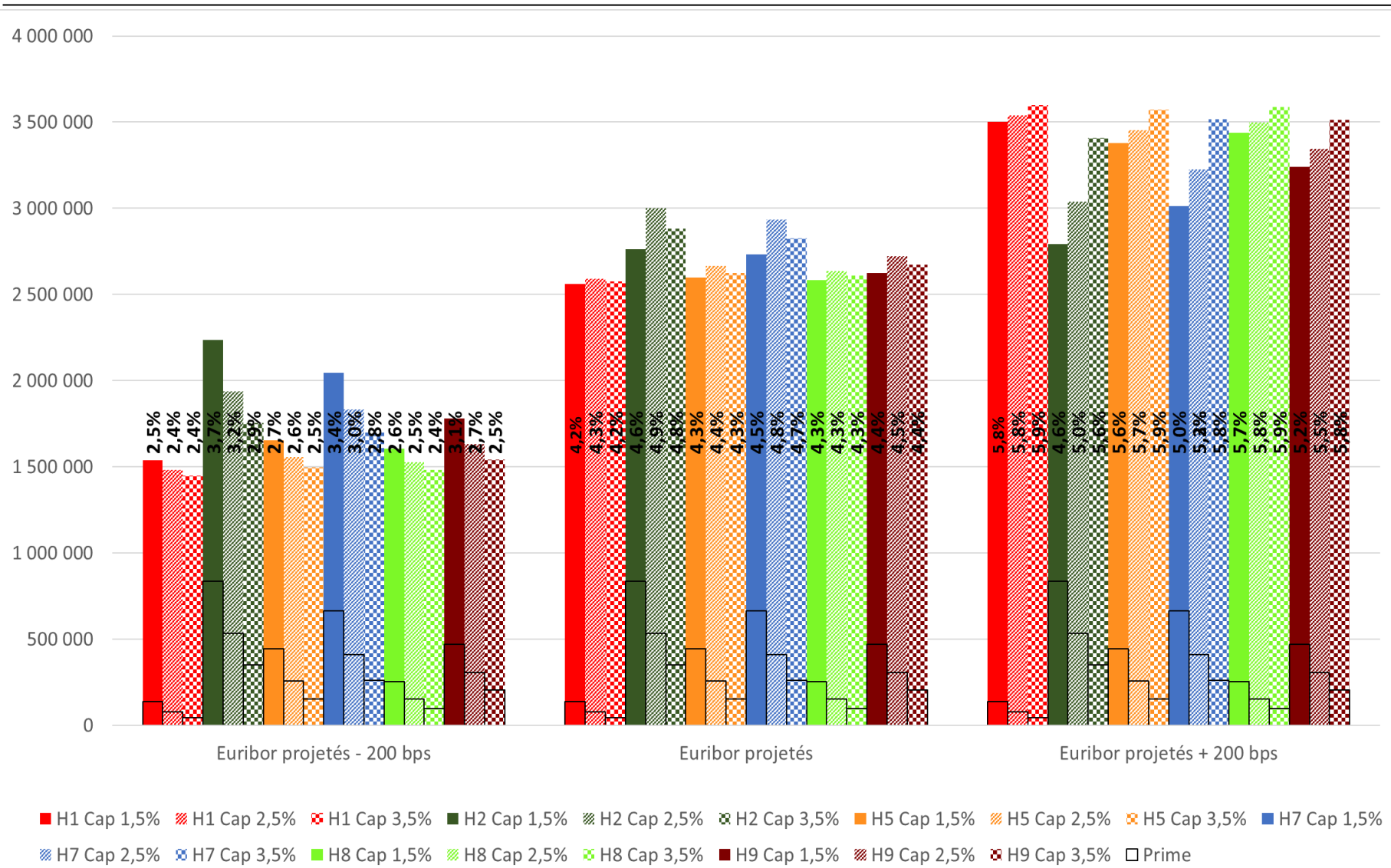
STRATEGIE H8



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 H5		
H1 Cap 1,5%	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 1,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 1,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	1 538 659	1 480 859	1 448 059	2 237 559	1 937 259	1 753 959	1 653 959	1 555 459	1 497 959
Euribor projetés	2 559 298	2 590 772	2 576 219	2 762 574	2 999 831	2 882 119	2 598 870	2 665 372	2 626 119
Euribor projetés + 200 bps	3 503 495	3 537 676	3 596 857	2 790 955	3 040 545	3 407 134	3 378 523	3 454 276	3 571 030

STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
H7 Cap 1,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 1,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3,5%	H9 Cap 1,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	2 045 059	1 832 759	1 698 059	1 605 059	1 527 159	1 481 059	1 781 359	1 631 059	1 543 359
Euribor projetés	2 734 265	2 934 123	2 826 219	2 582 265	2 636 848	2 609 219	2 623 839	2 721 192	2 671 519
Euribor projetés + 200 bps	3 013 441	3 225 633	3 515 424	3 438 206	3 496 415	3 586 425	3 240 445	3 345 922	3 513 999

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Factoring Tranche A		Factoring Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
13.12.2022	15.12.2022	15.03.2023	15.03.2023	0	5 250 000	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	11 300 000
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	194 444	5 055 556	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	11 105 556
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	194 444	4 861 112	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	10 911 112
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	194 444	4 666 668	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	10 716 668
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	194 444	4 472 224	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	10 522 224
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	194 444	4 277 780	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	10 327 780
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	194 444	4 083 336	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	10 133 336
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	194 444	3 888 892	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	9 938 892
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	194 444	3 694 448	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	9 744 448
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	194 444	3 500 004	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	9 550 004
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	194 444	3 305 560	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	9 355 560
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	194 444	3 111 116	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	9 161 116
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	194 444	2 916 672	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	8 966 672
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	194 444	2 722 228	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	8 772 228
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	194 444	2 527 784	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	8 577 784
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	194 444	2 333 340	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	8 383 340
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	194 444	2 138 896	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	8 188 896
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	194 444	1 944 452	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	7 994 452
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	194 444	1 750 008	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	7 800 008
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	194 444	1 555 564	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	7 605 564
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	194 444	1 361 120	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	7 411 120
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	194 444	1 166 676	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	7 216 676
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	194 444	972 232	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	7 022 232
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	194 444	777 788	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	6 827 788
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	194 444	583 344	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	6 633 344
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	194 444	388 900	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	6 438 900
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	194 444	194 456	0	2 250 000	0	2 700 000	0	1 100 000	6 244 456
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	194 456	0	0	2 250 000	2 700 000	0	1 100 000	0	2 250 000
13.12.2029	17.12.2029	15.03.2030	15.03.2030	0	0	2 250 000	0	0	0	0	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1: OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
13.12.2022	15.12.2022	15.03.2023	15.03.2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	3 555 556	10 911 112	10 911 112	10 911 112	3 555 556	3 555 556	3 555 556	3 555 556	7 274 075
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	3 458 334	10 716 668	10 716 668	10 716 668	3 458 334	3 458 334	3 458 334	3 458 334	7 144 445
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	3 361 112	10 522 224	10 522 224	10 522 224	3 361 112	3 361 112	3 361 112	3 361 112	7 014 816
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	3 263 890	10 327 780	10 327 780	10 327 780	3 263 890	3 263 890	3 263 890	3 263 890	6 885 187
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	3 166 668	10 133 336	10 133 336	10 133 336	3 166 668	3 166 668	3 166 668	3 166 668	6 755 557
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	3 069 446	9 938 892	9 938 892	9 938 892	3 069 446	3 069 446	3 069 446	3 069 446	6 625 928
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	2 972 224	9 744 448	9 744 448	9 744 448	2 972 224	2 972 224	2 972 224	2 972 224	6 496 299
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	2 875 002	9 550 004	9 550 004	9 550 004	9 550 004	9 550 004	9 550 004	2 875 002	6 366 669
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	2 777 780	9 355 560	9 355 560	9 355 560	9 355 560	9 355 560	9 355 560	2 777 780	6 237 040
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	2 680 558	9 161 116	9 161 116	9 161 116	9 161 116	9 161 116	9 161 116	2 680 558	6 107 411
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	2 583 336	8 966 672	8 966 672	8 966 672	8 966 672	8 966 672	8 966 672	2 583 336	5 977 781
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	2 486 114	8 772 228	8 772 228	8 772 228	8 772 228	8 772 228	8 772 228	2 486 114	5 848 152
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	0	8 577 784	0	8 577 784	0	8 577 784	8 577 784	2 486 114	5 718 523
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	0	8 383 340	0	8 383 340	0	8 383 340	8 383 340	2 486 114	5 588 893
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	0	8 188 896	0	8 188 896	0	8 188 896	8 188 896	2 486 114	5 459 264
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0	7 994 452	0	7 994 452	0	7 994 452	7 994 452	2 486 114	5 329 635
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0	7 800 008	0	7 800 008	0	7 800 008	7 800 008	2 486 114	0
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0	7 605 564	0	7 605 564	0	7 605 564	7 605 564	2 486 114	0
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	0	7 411 120	0	7 411 120	0	7 411 120	7 411 120	2 486 114	0
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0	7 216 676	0	0	0	0	7 216 676	0	0
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	0	7 022 232	0	0	0	0	7 022 232	0	0
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0	6 827 788	0	0	0	0	6 827 788	0	0
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	0	6 633 344	0	0	0	0	6 633 344	0	0
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0	6 438 900	0	0	0	0	6 438 900	0	0
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0	6 244 456	0	0	0	0	6 244 456	0	0
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	0	2 250 000	0	0	0	0	2 250 000	0	0
13.12.2029	17.12.2029	15.03.2030	15.03.2030	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 débouclément 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
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

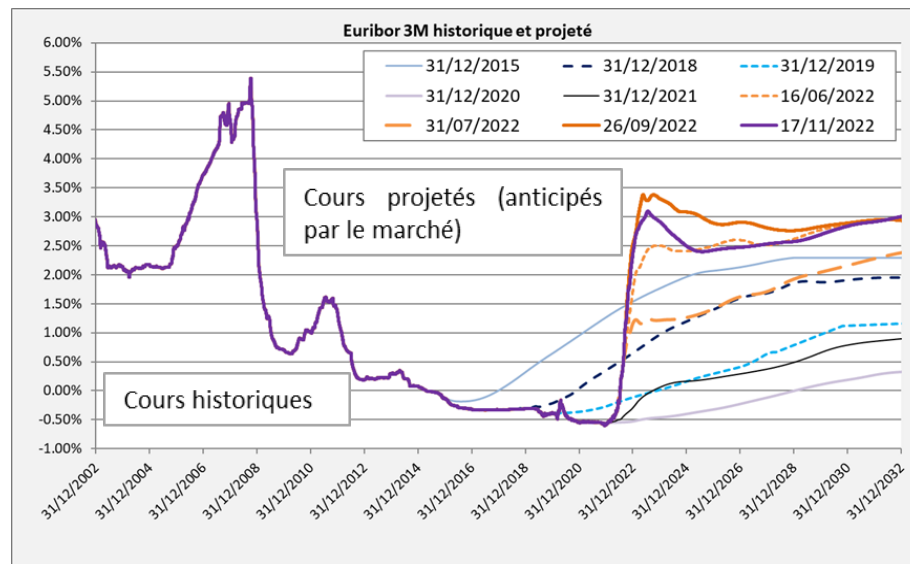
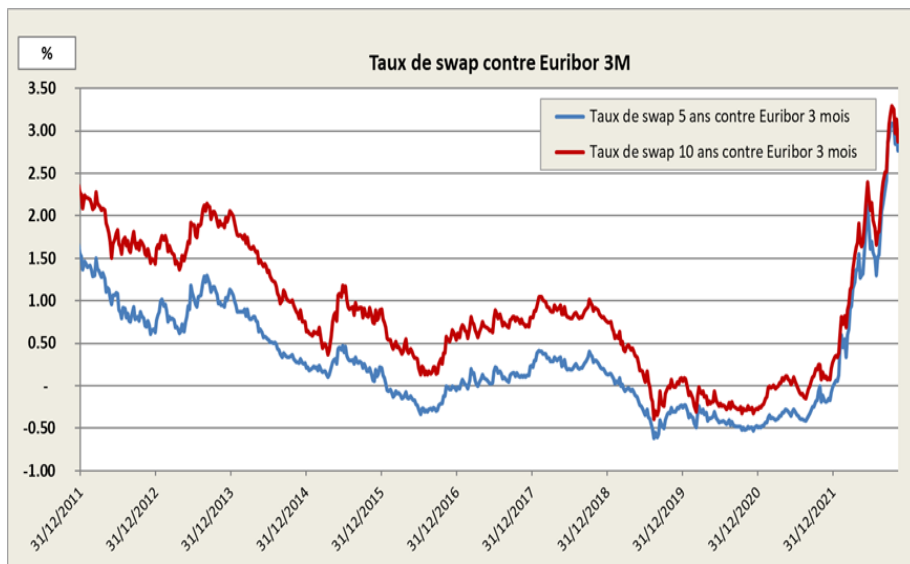
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 positif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

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).



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

15 DECMBRE 2022

CONTRAT DE PRET

ENTRE

CHAMATEX

Emprunteur

CHAMATEX GROUP

Caution

ET

CIC LYONNAISE DE BANQUE

Coordinateur

ET

LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

dont la liste figure en annexe 1

Prêteurs

En accord avec les parties, les présentes ont été reliées par le procédé ASSEMBLACT R.C. empêchant toute substitution ou addition et sont seulement signées en dernière page.

Date de Signature

désigne la date de signature du Contrat, soit le **15 décembre** 2022.

Date d'Echéance Finale

désigne s'agissant de la Tranche A le 15 septembre 2029 et s'agissant de la Tranche B le 15 décembre 2029.

Prêt

désigne le prêt amortissable de 7 500 000,00 EUR (SEPT MILLIONS CINQ CENT MILLE EUROS) composé (i) de la Tranche A, d'un montant total maximum en principal de 5 250 000,00 EUR (CINQ MILLIIONS DEUX CENT CINQUANTE MILLE EUROS) et (ii) de la Tranche B, d'un montant total maximum de 2 250 000,00 EUR (DEUX MILLIONS DEUX CENT CINQUANTE MILLE EUROS), que les Prêteurs s'engagent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, aux termes et conditions du Contrat.]

3.1. Montants

Sur le fondement des déclarations et garanties effectuées par l'Emprunteur, les Prêteurs consentent, aux termes et conditions énoncés ci-après, le Prêt d'un montant maximum de 7 500 000,00 EUR (SEPT MILLIONS CINQ CENT MILLE EUROS) divisé en :

- La Tranche A d'un montant en principal de 5 250 000,00 EUR (la "Tranche A") ;
- La Tranche B d'un montant en principal de 2 250 000,00 EUR (la "Tranche B").

Remboursement

L'Emprunteur remboursera aux Prêteurs le montant en principal de la Tranche A en :

- 26 (VINGT SIX) échéances trimestrielles constantes en capital d'un montant de 194 444,00 EUR (CENT QUATRE VINGT QUATORZE MILLE QUATRE CENT QUARANTE QUATRE EUROS), et,
- 1 (UNE) échéance trimestrielle constante en capital d'un montant de 194 456,00 EUR (CENT QUATRE VINGT QUATORZE MILLE QUATRE CENT CINQUANTE SIX EUROS) ;

et pour la première fois le 15 mars 2023.

L'Emprunteur remboursera aux Prêteurs le montant en principal de la Tranche B en 1 (UNE) échéance unique en capital d'un montant de 2 250 000,00 EUR (DEUX MILLIONS DEUX CENT CINQUANTE MILLE EUROS), à la Date d'Echéance Finale.

Obligation de couverture

Contrat de Couverture

désigne le contrat de couverture de risques de taux devant être conclu à des conditions normales de marché par l'Emprunteur dans les 6 (SIX) mois suivants la Date de Signature portant sur un montant notionnel minimum égal à cinquante (50%) de l'encours des Tranches A et B, pendant une durée de 3 (TROIS) années minimum à compter de sa conclusion, destiné à couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 (TROIS) mois de plus de 2 (DEUX) % par rapport au taux EURIBOR 3 (TROIS) mois à la Date de Signature.

Intérêts

Période d'Intérêts

désigne, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre du Tirage, toute période d'une durée de 3 (TROIS) mois étant entendu que (a) la première Période d'Intérêt au titre du Tirage commencera à la Date de Signature et se terminera le **15 mars 2023**, (b) les Périodes d'Intérêts suivantes auront une durée de 3 (TROIS) mois chacune et commenceront à courir le lendemain du jour de l'expiration de la Période d'Intérêts précédente, les Périodes d'Intérêts devant se succéder sans interruption jusqu'à la Date d'Echéance Finale.

7.1. Périodes d'Intérêts

Pour chaque Période d'Intérêt, le Tirage portera intérêts au taux égal à la somme :

- de l'EURIBOR 3 mois J/J ;
- de la Marge applicable, à savoir :
 - s'agissant de la Tranche A le taux de 1,95 % (UN VIRGULE QUATRE VINGT QUINZE POUR CENT) l'an 1,95 % suivant révision prévue à l'article 7.4.,
 - s'agissant de la Tranche B le taux de 2,45 % (DEUX VIRGULE QUARANTE CINQ POUR CENT) l'an ;

Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêt, les Prêteurs calculeront le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiqueront à l'Emprunteur dans les meilleurs délais.

Clause de défaut

e) Défaut croisé

La notification d'un cas de défaut ou d'exigibilité anticipée, au titre de toute Dette Financière autre que le Prêt vis-à-vis d'une banque ou d'un établissement de crédit contractée par tout membre du Groupe, en l'absence d'accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) et sauf contestation de bonne foi de ladite créance, pour un montant unitaire ou cumulé de 50.000 EUR (CINQUANTE MILLE EUROS) ;

Tout défaut de paiement par tout membre du Groupe de toute somme due au titre d'une Dette Financière ou d'un engagement contractuel autre qu'une Dette Financière, en l'absence d'accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) et sauf contestation de bonne foi de ladite créance ;

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

Avantages:

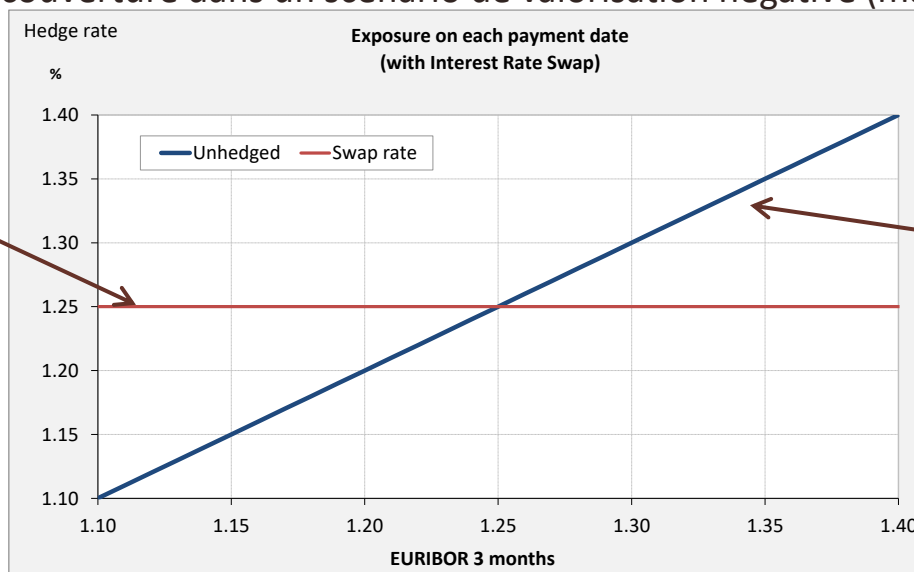
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

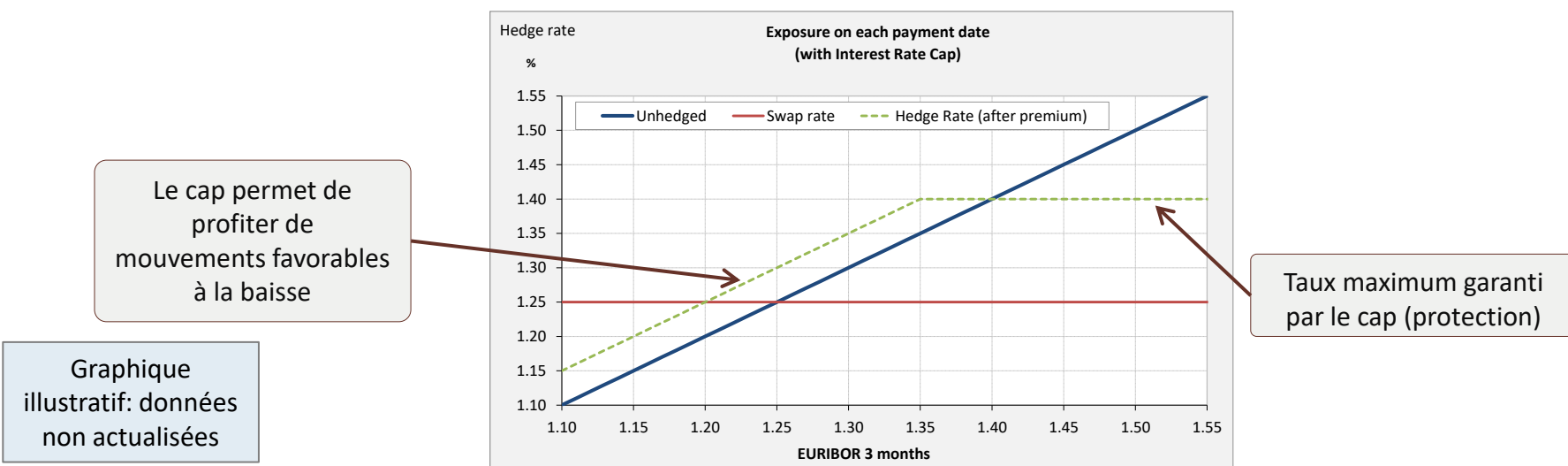
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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:

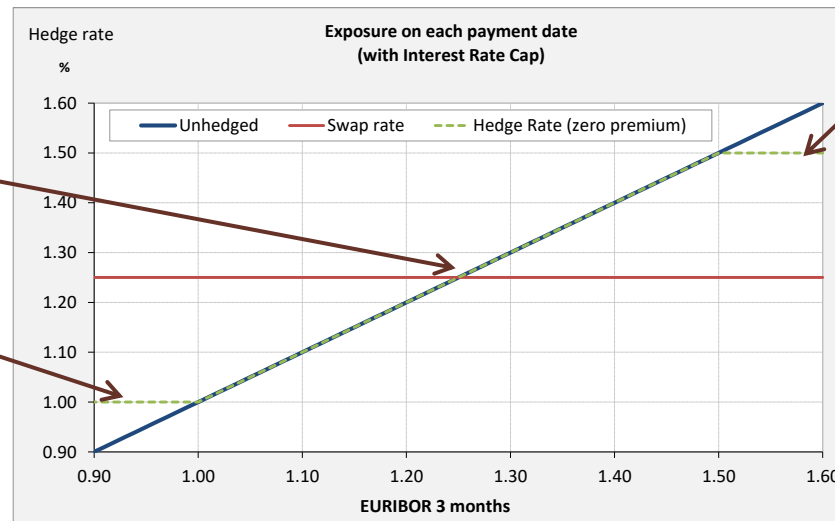
- Protection au delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue;

Inconvénients:

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

Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)



Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

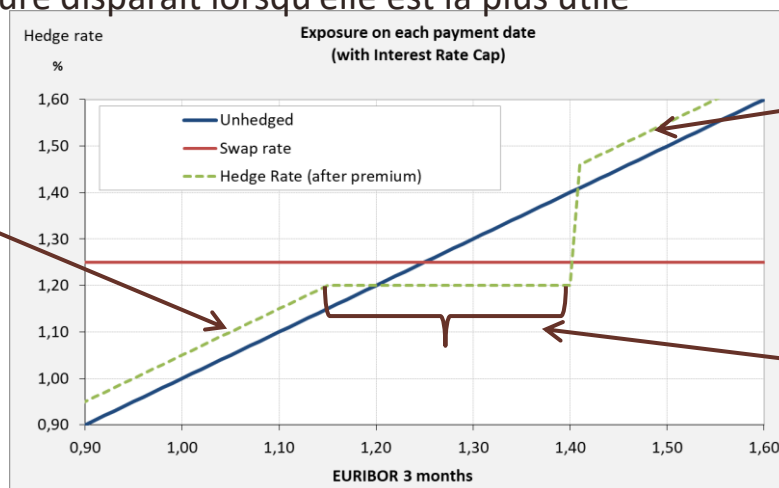
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

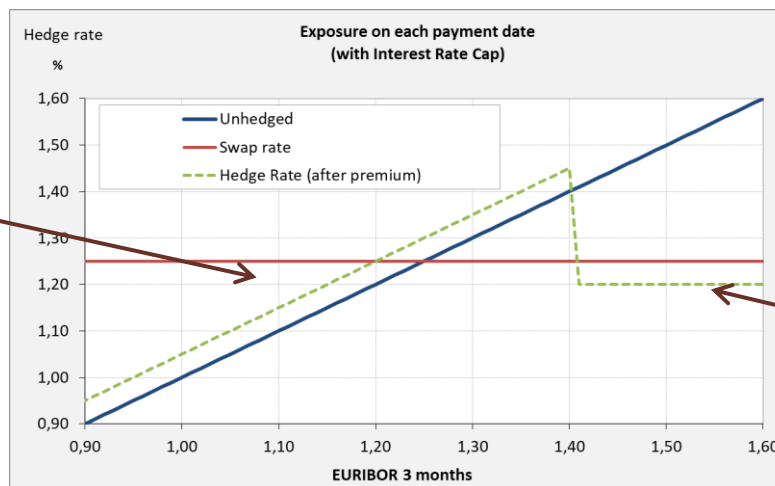
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Cap Spread:

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

Avantages:

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

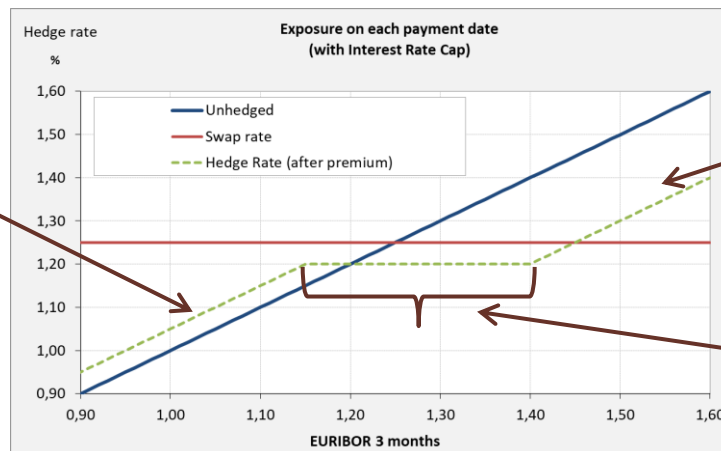
Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL
Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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