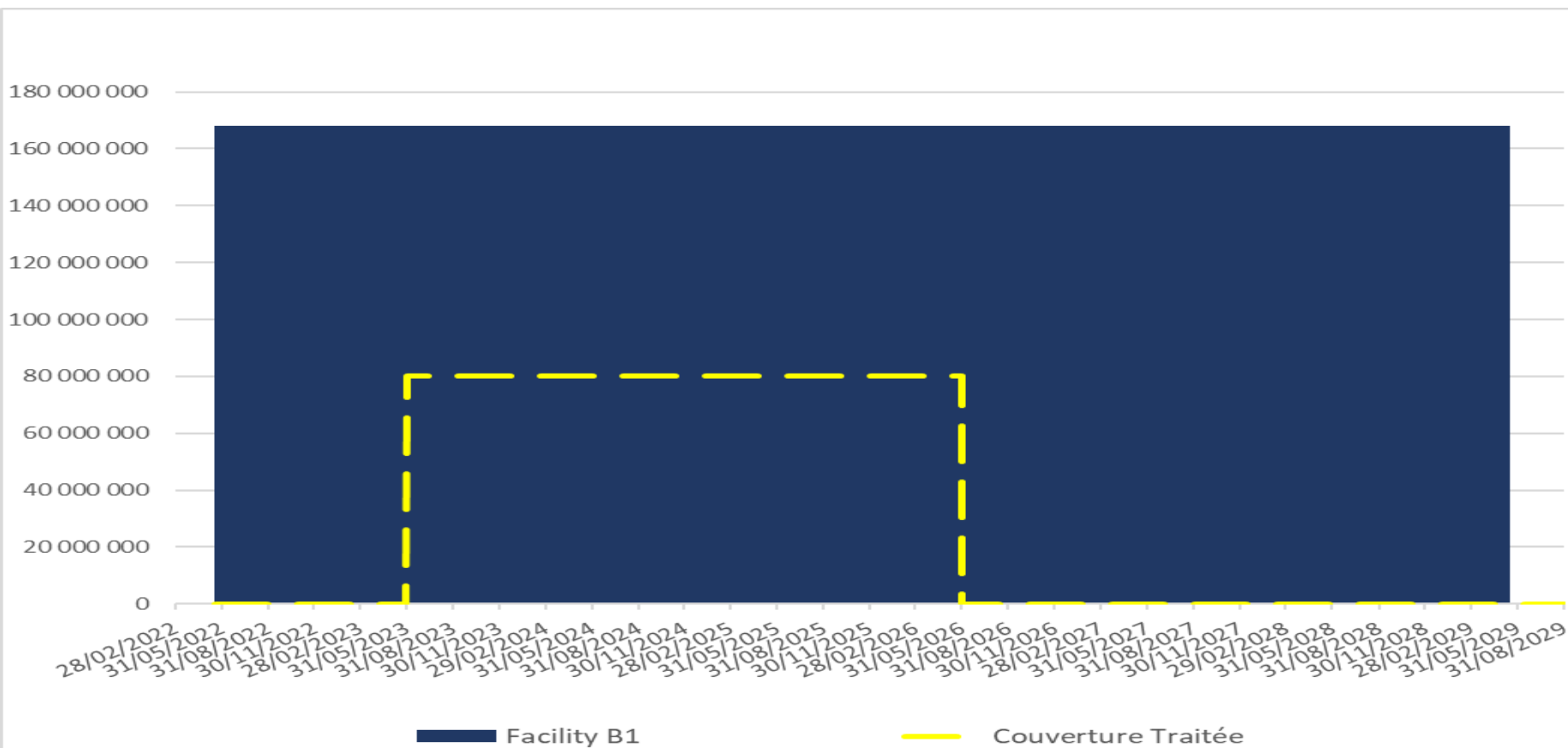




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

09 septembre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 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 0,70% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: (Unitranche) Facility de **€193'000'000**, Closing le **17/05/2022**

- **Facility B1 : €168'000'000**, amort. In fine, échéance 17/05/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge : 6,75%
- **Facility B2 : €25'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,70% à 3 ans.
- Répartition bancaire : Crédit du Nord 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0.70% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 02/09/2022
Date de début	: 31/05/2023
Date de Fin	: 29/05/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Crédit du Nord

Nominal de départ : € 80'000'000 amortissement in fine, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29/05/2026 : **1.796%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 4'366'275,54**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	80 000 000	367 182,22	-3 999 093,32
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	80 000 000	363 191,11	-3 635 902,21
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	80 000 000	363 191,11	-3 272 711,10
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	80 000 000	367 182,22	-2 905 528,88
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	80 000 000	363 191,11	-2 542 337,77
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	80 000 000	363 191,11	-2 179 146,66
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	80 000 000	363 191,11	-1 815 955,55
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	80 000 000	363 191,11	-1 452 764,44
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	80 000 000	363 191,11	-1 089 573,33
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	80 000 000	363 191,11	-726 382,22
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	80 000 000	363 191,11	-363 191,11
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	80 000 000	363 191,11	0,00

Prime lissée

1,7960%

Total à payer

4 366 275,54

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Facility B1		Couverture traitée
				Amort.	CRD	
13/05/2022	17/05/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	168 000 000	0
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	0	168 000 000	0
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	0	168 000 000	0
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	0	168 000 000	80 000 000
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	168 000 000	80 000 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	0	168 000 000	80 000 000
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	0	168 000 000	80 000 000
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	0	168 000 000	80 000 000
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	168 000 000	80 000 000
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	0	168 000 000	80 000 000
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	168 000 000	80 000 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	0	168 000 000	80 000 000
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	168 000 000	80 000 000
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	0	168 000 000	80 000 000
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	168 000 000	80 000 000
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	0	168 000 000	0
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	168 000 000	0
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	0	168 000 000	0
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	0	168 000 000	0
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	0	168 000 000	0
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	0	168 000 000	0
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	0	168 000 000	0
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	0	168 000 000	0
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	0	168 000 000	0
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	0	168 000 000	0
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	0	168 000 000	0
26/02/2029	28/02/2029	17/05/2029	17/05/2029	0	168 000 000	0
15/05/2029	17/05/2029	17/05/2029	17/05/2029	168 000 000	0	0
Période brisée						

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

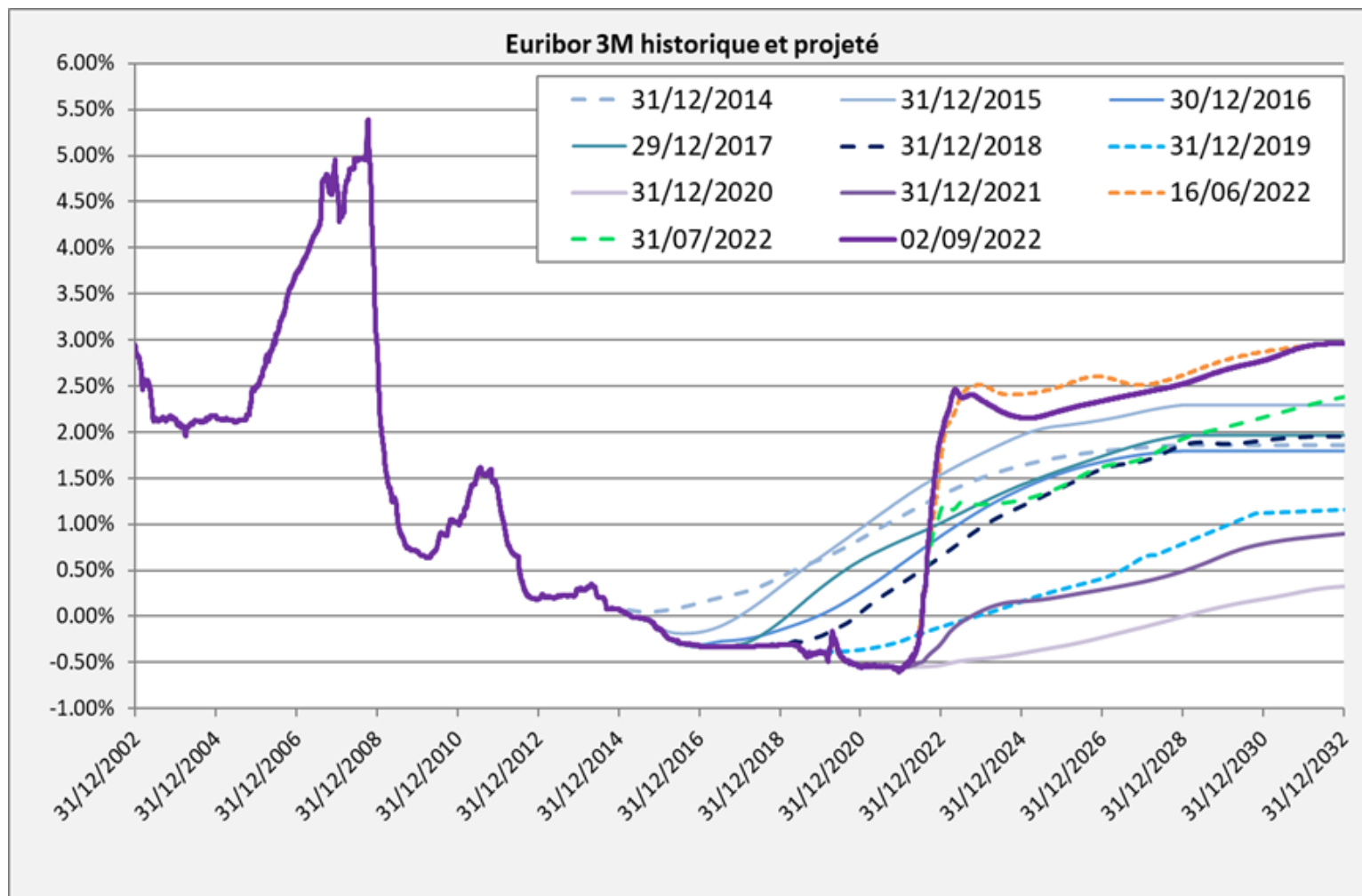
Valeur 1 BP	24 356
	CDN
Economies totales	137 410
Taux/Prix sans marge bancaire	4 260 130
Prix avec marge bancaire standard *	4 503 686
Marge bancaire standard (10 points de base) *	243 556
Prix final	4 366 276
Marge finale	106 145

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

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

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

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

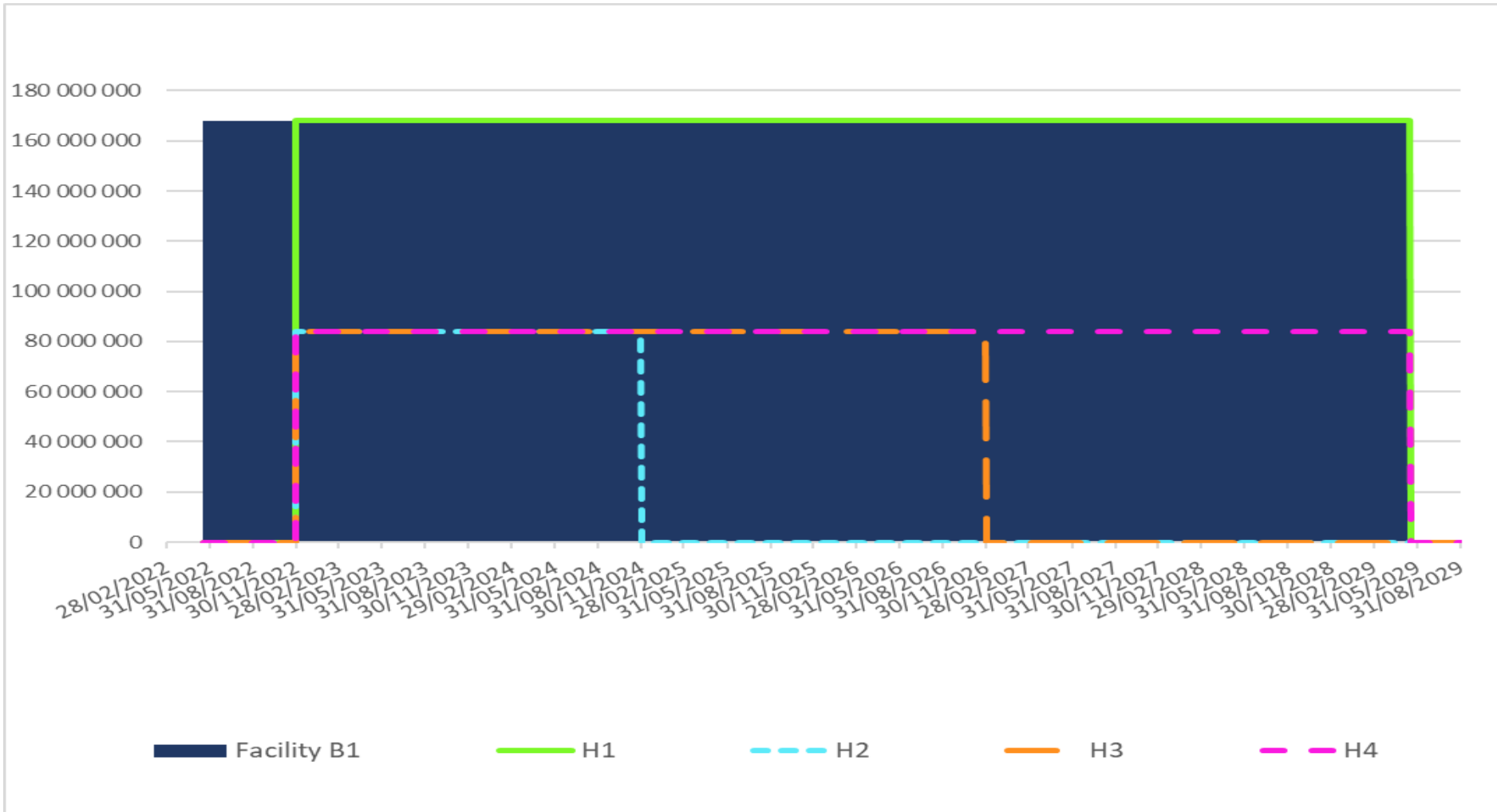


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

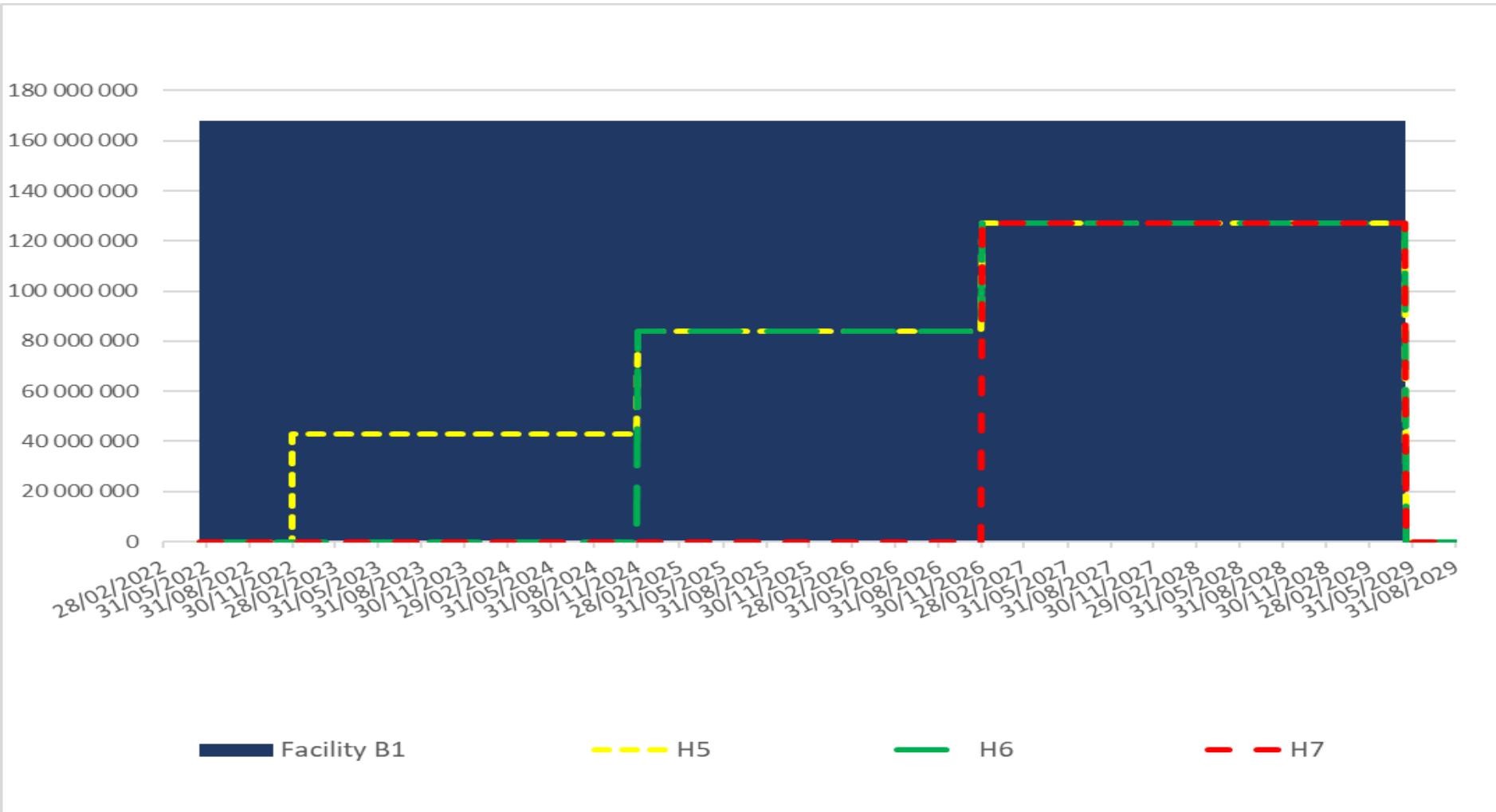
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

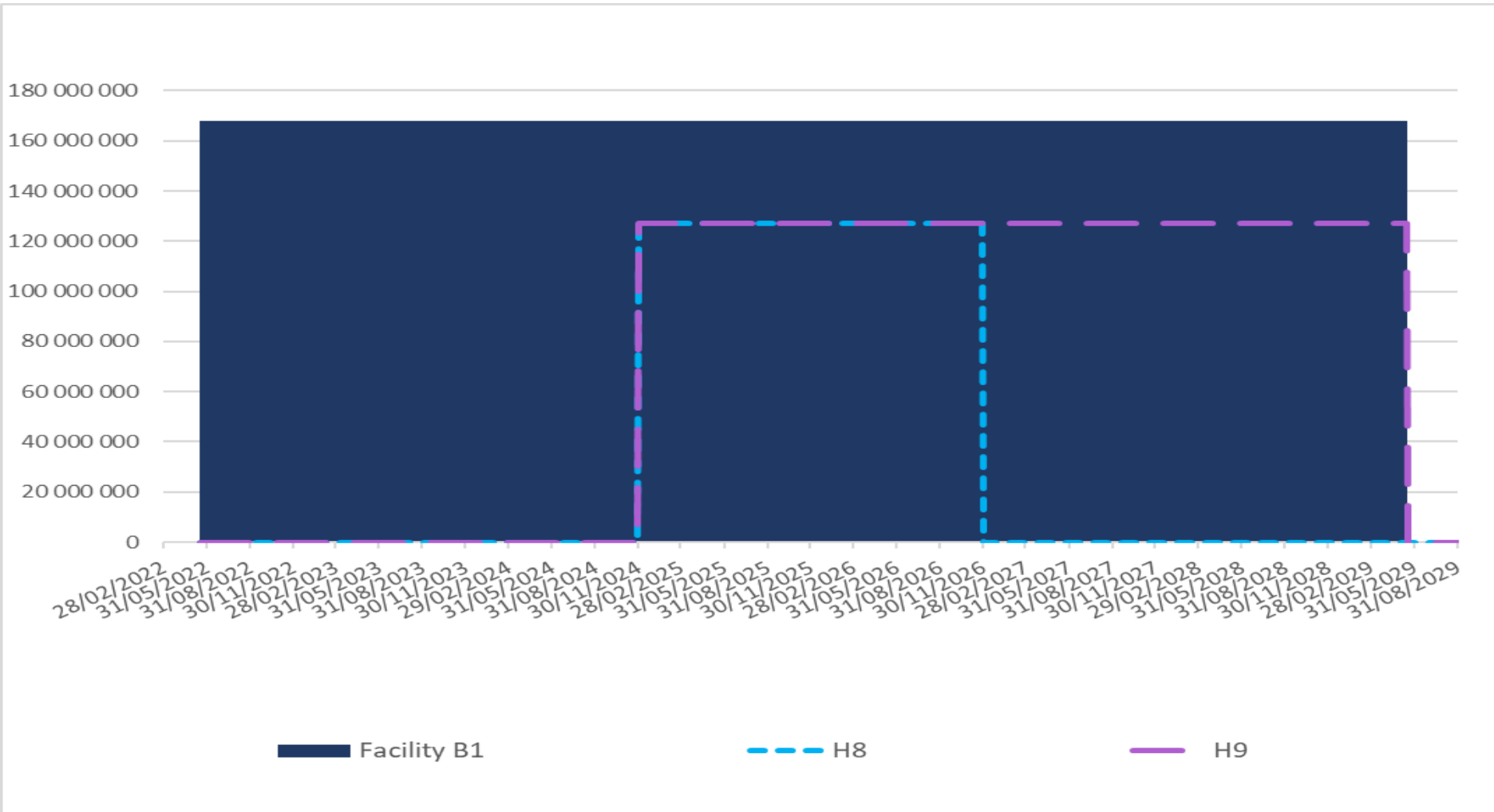
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	6,5 ans	2 ans	4 ans	6,5 ans	6,5 ans	4,5 ans	2,5 ans	2 ans	4,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	168 000 000	84 000 000	84 000 000	84 000 000	43 000 000	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000
Début de période	30/11/2022	30/11/2022	30/11/2022	30/11/2022	30/11/2022	30/11/2024	30/11/2026	30/11/2024	30/11/2024
Fin de période	17/05/2029	30/11/2024	30/11/2026	17/05/2029	17/05/2029	17/05/2029	17/05/2029	30/11/2026	17/05/2029
Valeur 1bp en EUR	110 133	17 057	34 090	55 067	57 479	48 748	31 715	25 753	57 468

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

Swap sans Floor	2,06%	1,78%	1,91%	2,05%	2,14%	2,21%	2,29%	2,07%	2,19%
Floor 0%**	0,18%	0,12%	0,15%	0,18%	0,20%	0,21%	0,22%	0,19%	0,21%
Swap avec Floor	2,24%	1,89%	2,07%	2,23%	2,33%	2,42%	2,51%	2,26%	2,39%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,24%	1,89%	2,07%	2,23%	2,33%	2,42%	2,51%	2,26%	2,39%
Taux financement Max	2,24%	1,89%	2,07%	2,23%	2,33%	2,42%	2,51%	2,26%	2,39%

Cap 0.5% annualisé	1,82%	1,44%	1,64%	1,81%	1,91%	2,00%	2,10%	1,84%	1,97%
Taux financement Max	2,32%	1,94%	2,14%	2,31%	2,41%	2,50%	2,60%	2,34%	2,47%

Cap 1% annualisé	1,44%	1,05%	1,26%	1,43%	1,54%	1,64%	1,73%	1,48%	1,61%
Taux financement Max	2,44%	2,05%	2,26%	2,43%	2,54%	2,64%	2,73%	2,48%	2,61%

Cap 2% annualisé	0,90%	0,54%	0,73%	0,89%	0,99%	1,08%	1,16%	0,93%	1,05%
Taux financement Max	2,90%	2,54%	2,73%	2,89%	2,99%	3,08%	3,16%	2,93%	3,05%

Prime des options en EUR

Cap 0%	23 245 600	3 171 600	6 812 500	11 579 500	12 491 300	10 890 100	7 221 000	5 526 000	12 751 000
Cap 0.5%	18 832 000	2 418 700	5 386 800	9 375 100	10 254 700	9 037 300	6 043 200	4 507 000	10 553 500
Cap 1%	14 942 400	1 765 700	4 142 000	7 435 100	8 275 000	7 389 300	4 990 400	3 609 300	8 602 200
Cap 2%	9 286 400	913 100	2 414 000	4 620 000	5 313 000	4 857 400	3 341 900	2 278 900	5 621 900

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

7

** 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. Floor 0% (H1) = 1 846 000 EUR.

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%.

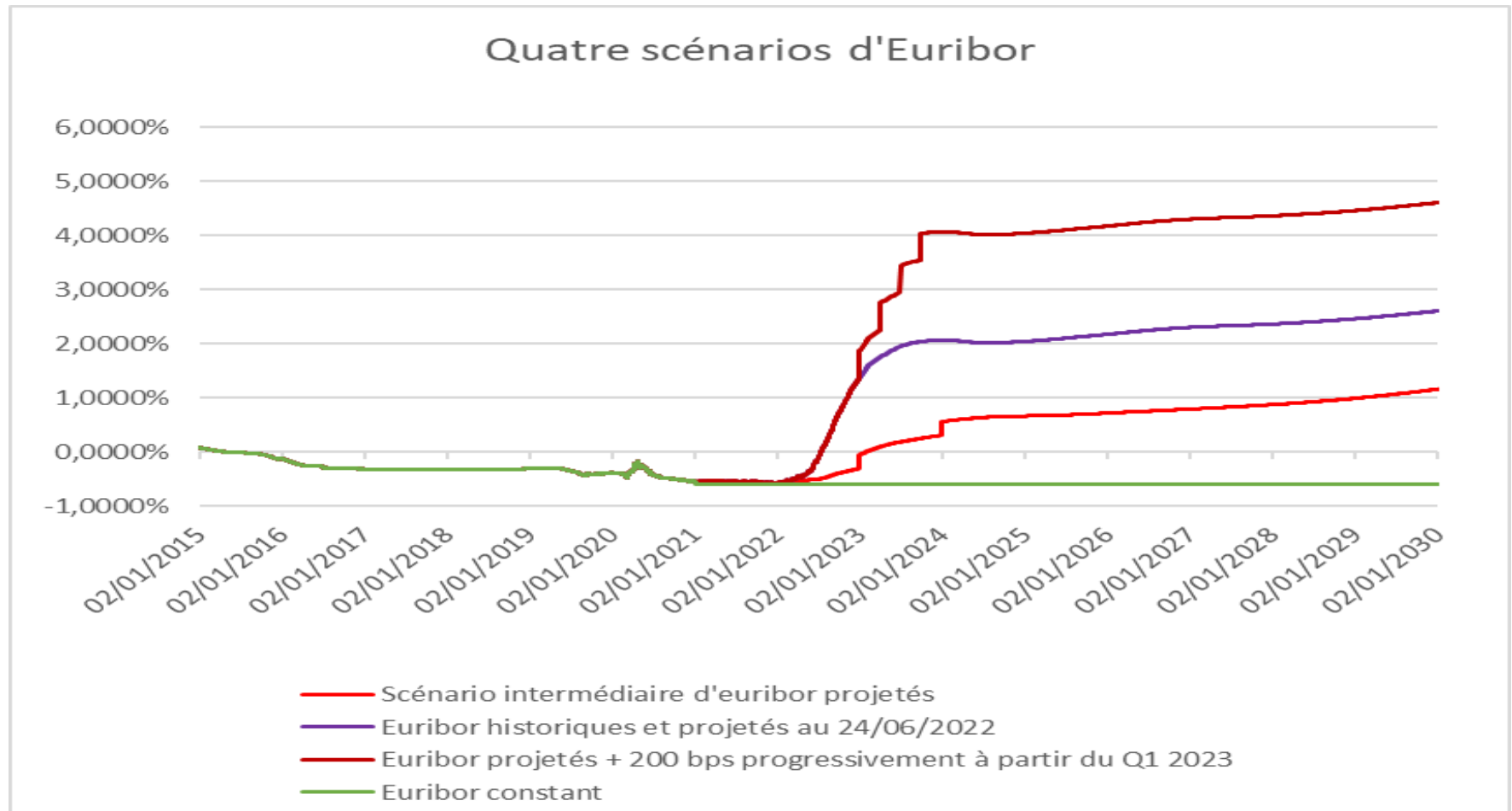
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

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).

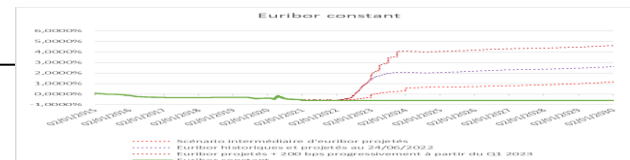
Fixing	Début	Fin	Paielement	H1 - Notionnel	H1 - Prime à payer	H1 - Restant à payer en cas de déboucllement
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	168 000 000	886 485	-22 359 115
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	168 000 000	906 184	-21 452 931
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	168 000 000	906 184	-20 546 746
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	168 000 000	896 335	-19 650 412
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	168 000 000	896 335	-18 754 077
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	168 000 000	906 184	-17 847 893
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	168 000 000	896 335	-16 951 558
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	168 000 000	896 335	-16 055 224
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	168 000 000	896 335	-15 158 889
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	168 000 000	896 335	-14 262 555
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	168 000 000	896 335	-13 366 220
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	168 000 000	896 335	-12 469 885
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	168 000 000	896 335	-11 573 551
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	168 000 000	896 335	-10 677 216
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	168 000 000	925 884	-9 751 332
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	168 000 000	896 335	-8 854 998
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	168 000 000	866 785	-7 988 213
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	168 000 000	925 884	-7 062 328
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	168 000 000	906 184	-6 156 144
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	168 000 000	896 335	-5 259 809
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	168 000 000	896 335	-4 363 475
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	168 000 000	906 184	-3 457 291
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	168 000 000	906 184	-2 551 106
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	168 000 000	896 335	-1 654 772
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	168 000 000	886 485	-768 287
26/02/2029	28/02/2029	17/05/2029	17/05/2029	168 000 000	768 287	0

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

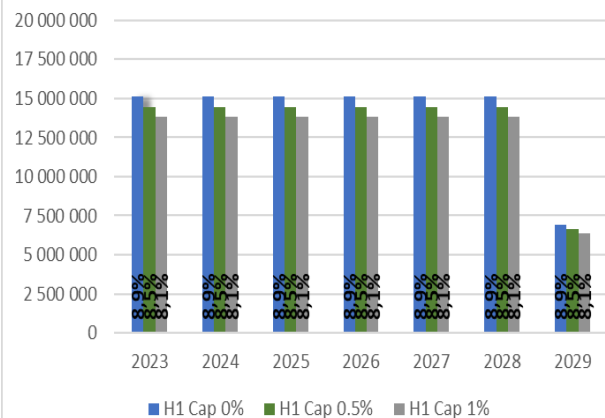


Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **6,75%**, l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

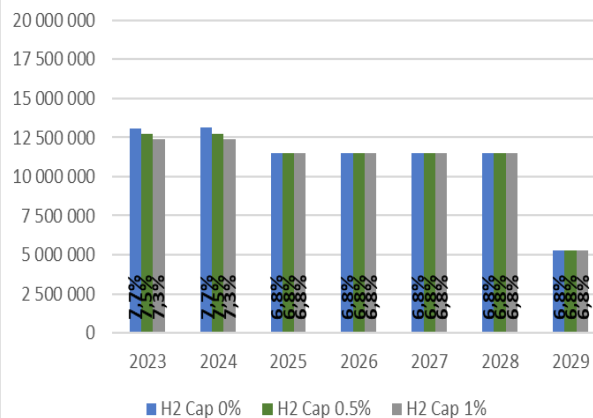
Simulation frais financiers avec Euribor constant



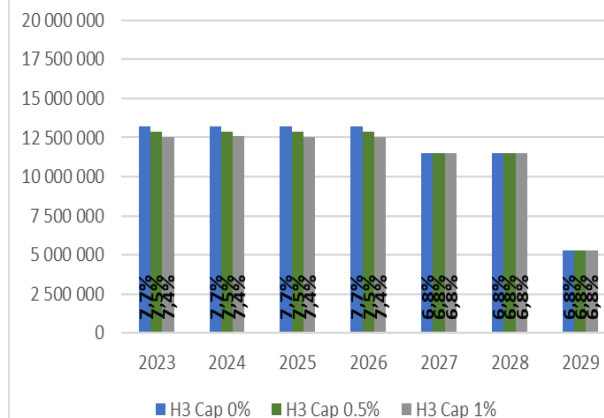
STRATEGIE H1



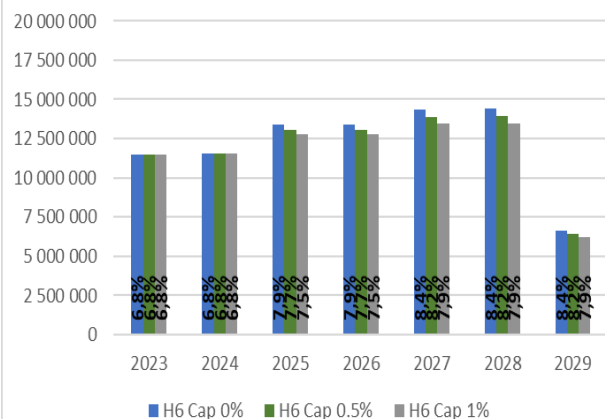
STRATEGIE H2



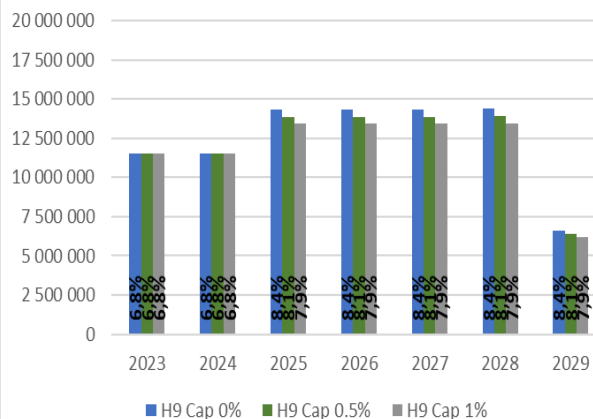
STRATEGIE H3



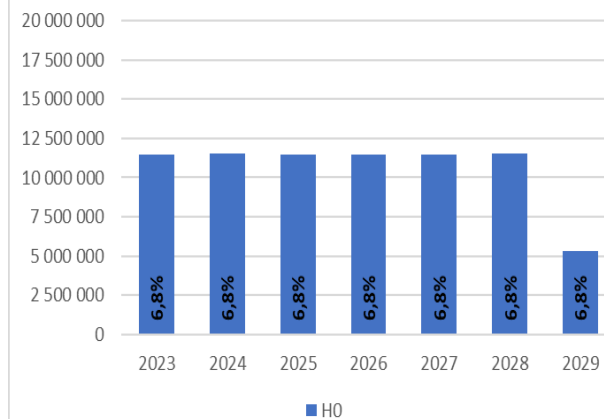
STRATEGIE H6



STRATEGIE H9



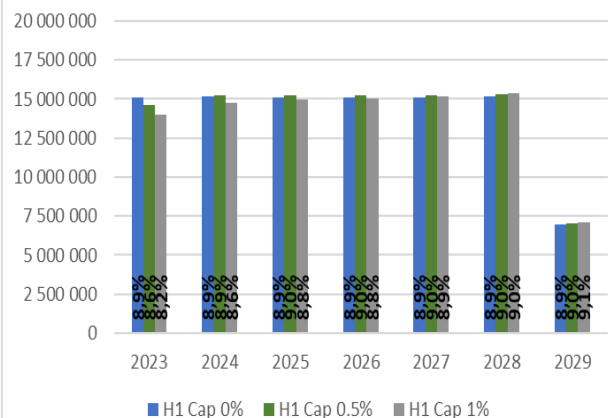
STRATEGIE H0



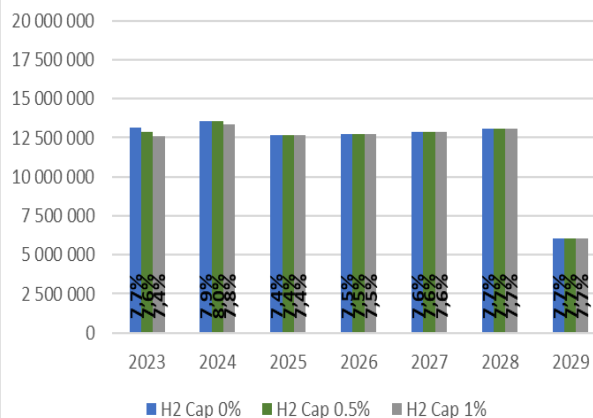
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



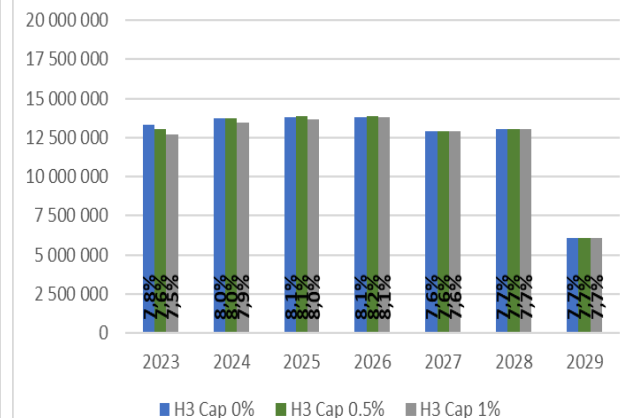
STRATEGIE H1



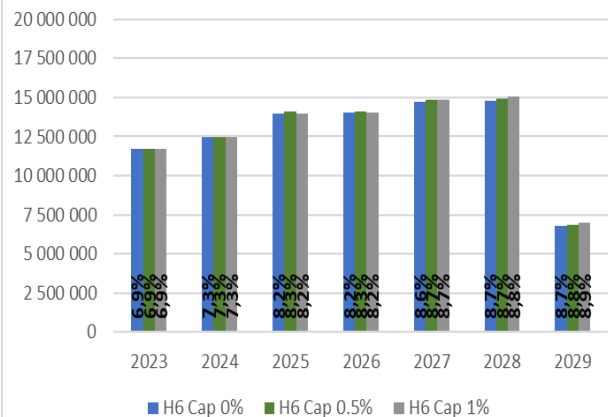
STRATEGIE H2



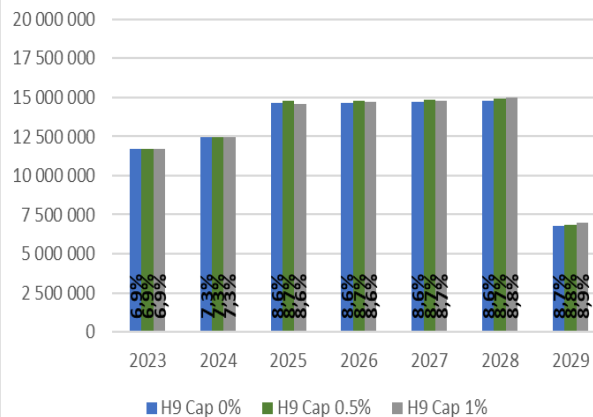
STRATEGIE H3



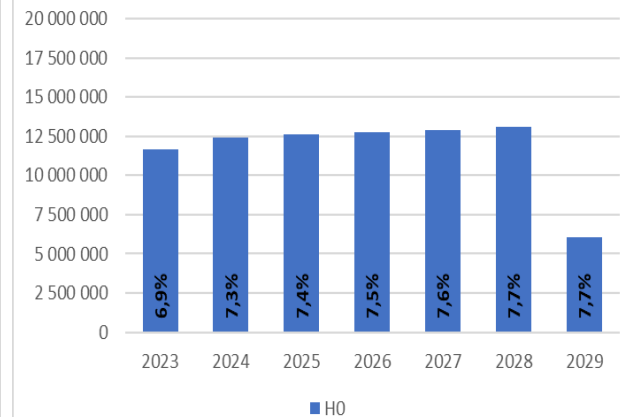
STRATEGIE H6

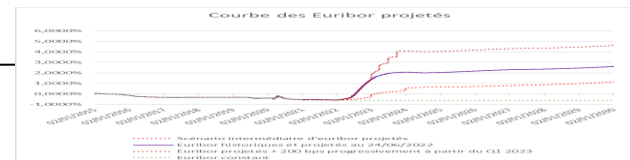


STRATEGIE H9

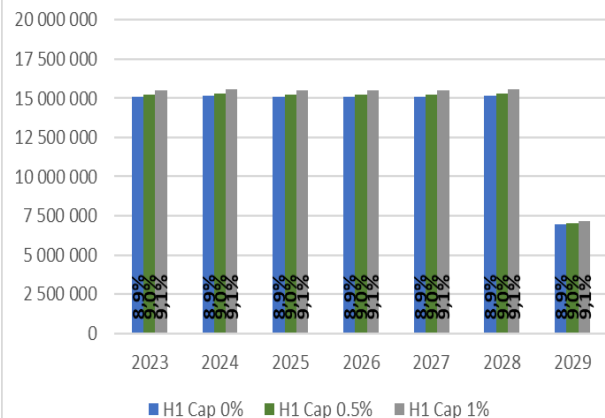


STRATEGIE H0

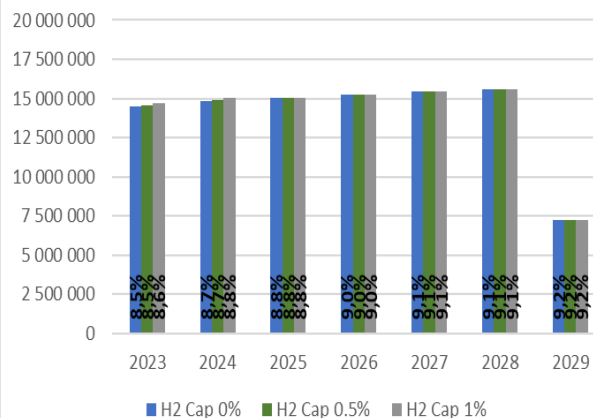




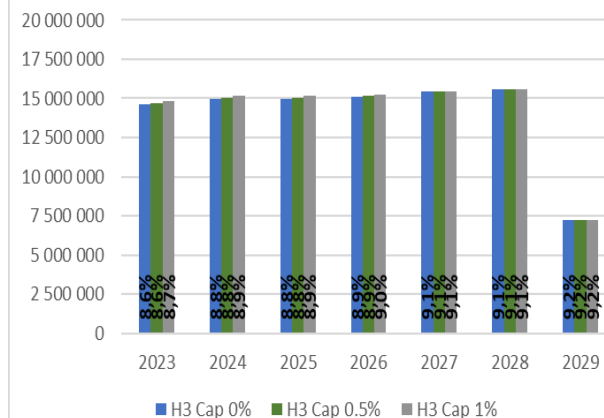
STRATEGIE H1



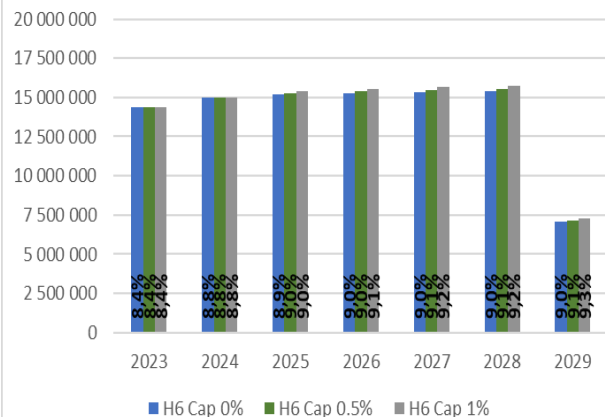
STRATEGIE H2



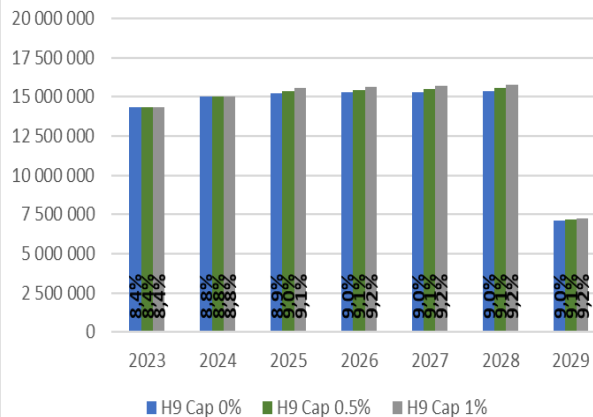
STRATEGIE H3



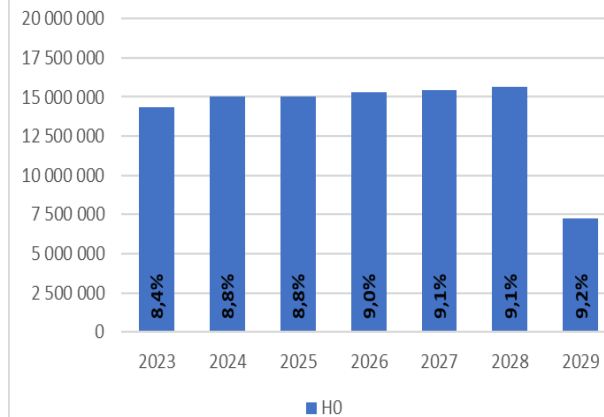
STRATEGIE H6



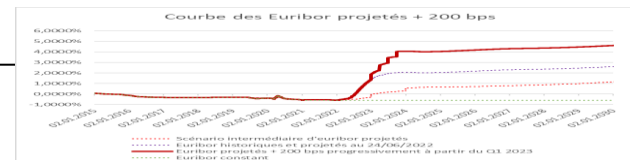
STRATEGIE H9



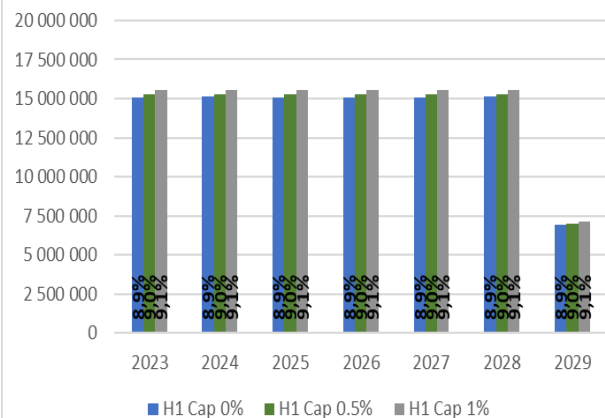
STRATEGIE H0



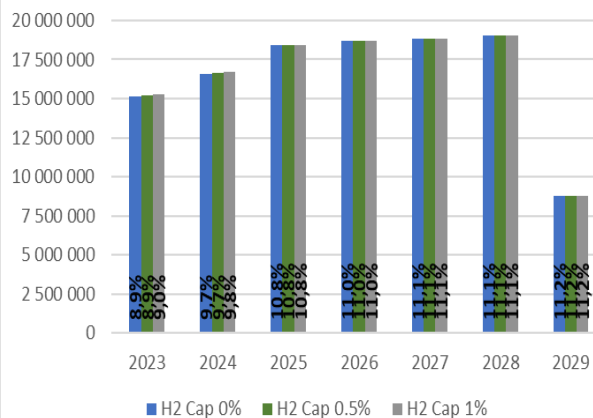
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



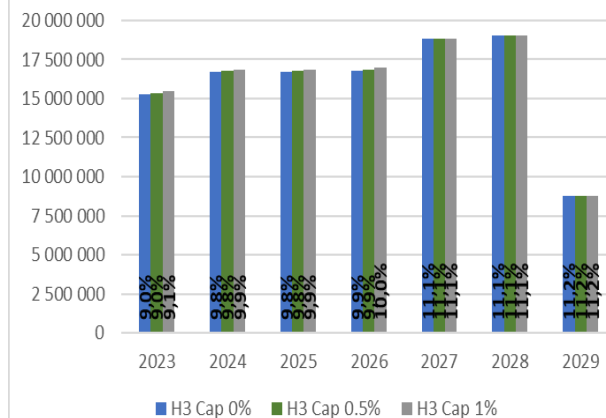
STRATEGIE H1



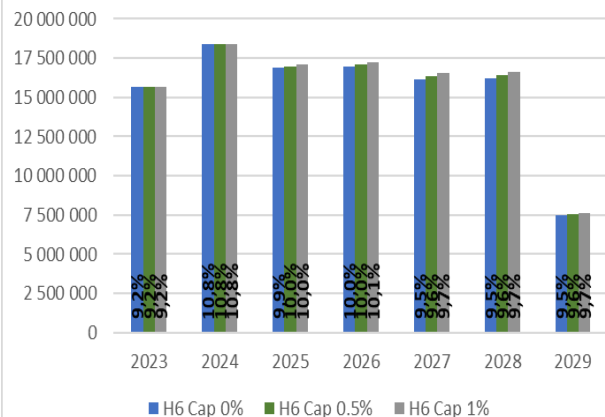
STRATEGIE H2



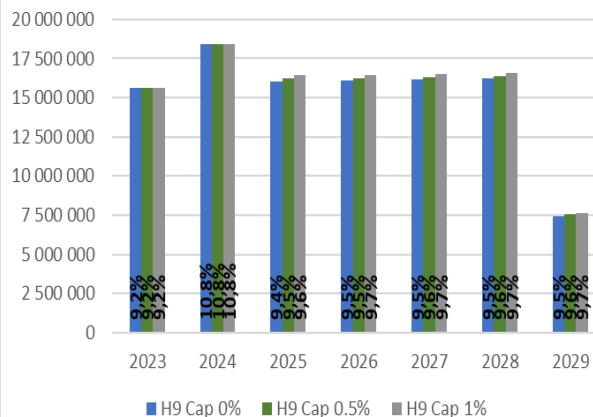
STRATEGIE H3



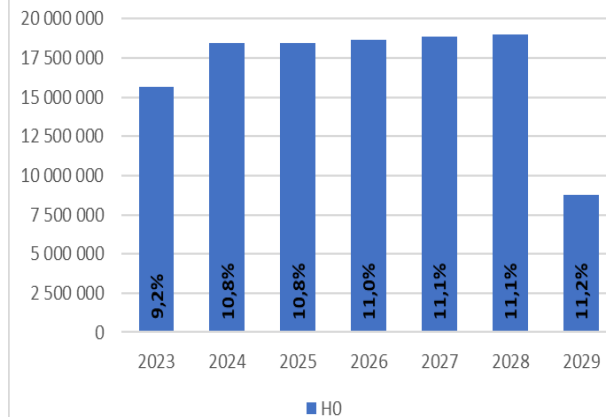
STRATEGIE H6

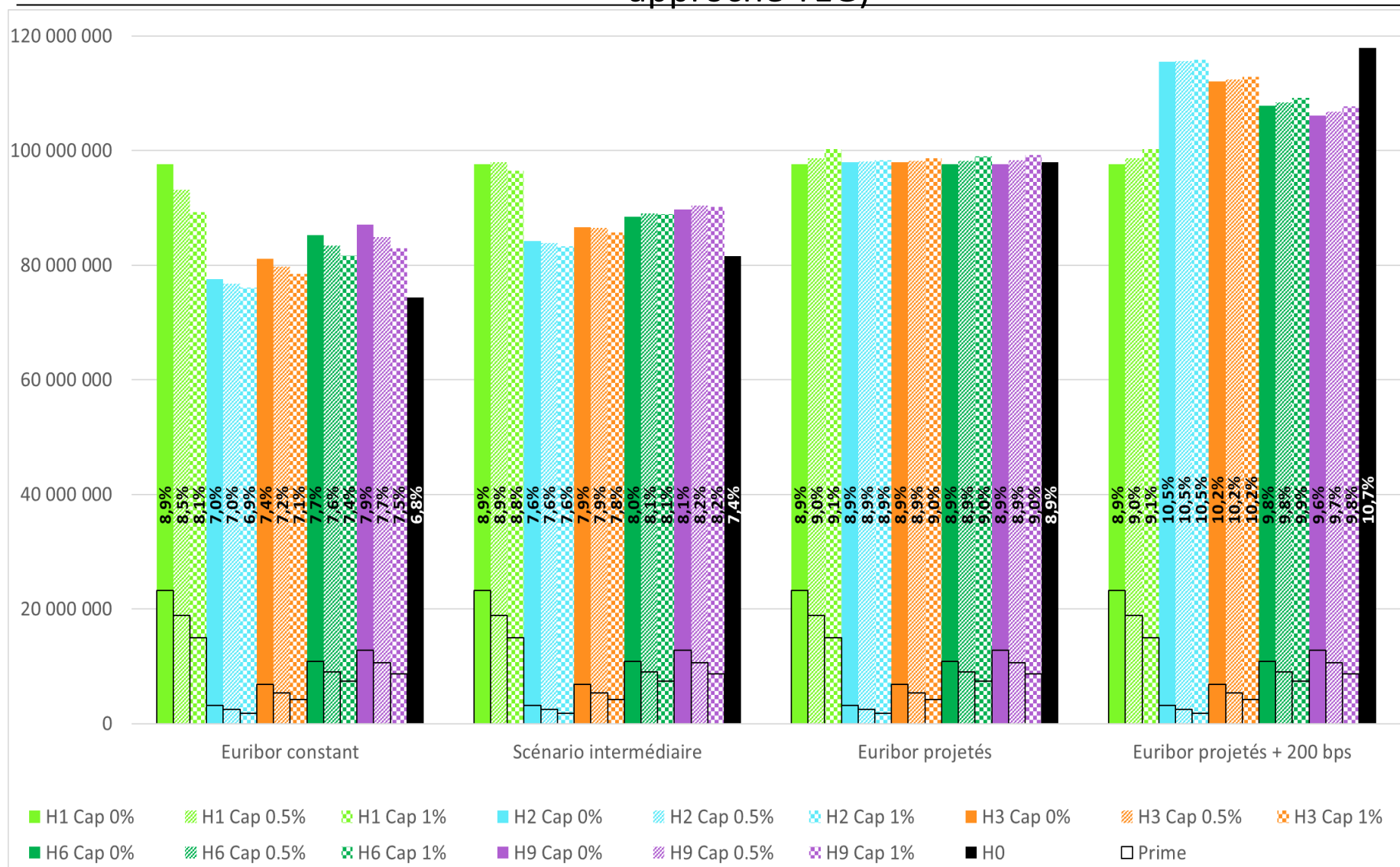


STRATEGIE H9



STRATEGIE H0





(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%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	97 585 600	93 172 000	89 282 400	77 511 600	76 758 700	76 105 700	81 152 500	79 726 800	78 482 000
Scénario intermédiaire	97 585 600	97 918 593	96 484 371	84 167 606	83 887 502	83 311 829	86 607 545	86 506 308	85 688 129
Euribor projetés	97 585 600	98 678 667	100 295 733	97 941 774	98 041 707	98 241 541	97 929 569	98 208 369	98 668 069
Euribor projetés + 200 bps	97 585 600	98 678 667	100 295 733	115 494 274	115 594 207	115 794 041	112 075 402	112 354 202	112 813 902

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H9			STRATEGIE H0
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%	H0
Euribor constant	85 230 100	83 377 300	81 729 300	87 091 000	84 893 500	82 942 200	74 340 000
Scénario intermédiaire	88 435 251	89 019 853	88 932 286	89 681 373	90 357 248	90 145 186	81 546 129
Euribor projetés	97 653 612	98 238 215	99 027 618	97 644 470	98 320 345	99 242 420	97 940 838
Euribor projetés + 200 bps	107 805 001	108 389 604	109 179 007	106 051 970	106 727 845	107 649 920	117 841 838

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Facility B1		H1	H2	H3
				Amort.	CRD			
13/05/2022	17/05/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	168 000 000	0	0	0
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	0	168 000 000	168 000 000	84 000 000	84 000 000
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	0	168 000 000	168 000 000	84 000 000	84 000 000
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	0	168 000 000	168 000 000	84 000 000	84 000 000
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	168 000 000	168 000 000	84 000 000	84 000 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	0	168 000 000	168 000 000	84 000 000	84 000 000
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	0	168 000 000	168 000 000	84 000 000	84 000 000
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	0	168 000 000	168 000 000	84 000 000	84 000 000
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	168 000 000	168 000 000	84 000 000	84 000 000
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	0	168 000 000	168 000 000	0	84 000 000
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	168 000 000	168 000 000	0	84 000 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	0	168 000 000	168 000 000	0	84 000 000
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	168 000 000	168 000 000	0	84 000 000
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	0	168 000 000	168 000 000	0	84 000 000
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	168 000 000	168 000 000	0	84 000 000
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	0	168 000 000	168 000 000	0	84 000 000
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	168 000 000	168 000 000	0	84 000 000
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	0	168 000 000	168 000 000	0	0
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	0	168 000 000	168 000 000	0	0
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	0	168 000 000	168 000 000	0	0
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	0	168 000 000	168 000 000	0	0
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	0	168 000 000	168 000 000	0	0
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	0	168 000 000	168 000 000	0	0
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	0	168 000 000	168 000 000	0	0
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	0	168 000 000	168 000 000	0	0
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	0	168 000 000	168 000 000	0	0
26/02/2029	28/02/2029	17/05/2029	17/05/2029	0	168 000 000	168 000 000	0	0
15/05/2029	17/05/2029	17/05/2029	17/05/2029	168 000 000	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H4	H5	H6	H7	H8	H9
13/05/2022	17/05/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	0	0	0	0	0
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	84 000 000	43 000 000	0	0	0	0
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	84 000 000	43 000 000	0	0	0	0
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	84 000 000	43 000 000	0	0	0	0
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	84 000 000	43 000 000	0	0	0	0
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	84 000 000	43 000 000	0	0	0	0
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	84 000 000	43 000 000	0	0	0	0
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	84 000 000	43 000 000	0	0	0	0
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	84 000 000	43 000 000	0	0	0	0
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	84 000 000	84 000 000	84 000 000	0	127 000 000	127 000 000
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	84 000 000	84 000 000	84 000 000	0	127 000 000	127 000 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	84 000 000	84 000 000	84 000 000	0	127 000 000	127 000 000
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	84 000 000	84 000 000	84 000 000	0	127 000 000	127 000 000
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	84 000 000	84 000 000	84 000 000	0	127 000 000	127 000 000
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	84 000 000	84 000 000	84 000 000	0	127 000 000	127 000 000
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	84 000 000	84 000 000	84 000 000	0	127 000 000	127 000 000
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	84 000 000	84 000 000	84 000 000	0	127 000 000	127 000 000
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000	0	127 000 000
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000	0	127 000 000
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000	0	127 000 000
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000	0	127 000 000
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000	0	127 000 000
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000	0	127 000 000
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000	0	127 000 000
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000	0	127 000 000
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000	0	127 000 000
26/02/2029	28/02/2029	17/05/2029	17/05/2029	84 000 000	127 000 000	127 000 000	127 000 000	0	127 000 000
15/05/2029	17/05/2029	17/05/2029	17/05/2029	0	0	0	0	0	0

Période brisée

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
- Clauses contractuelles
- Profils de différents types de couvertures à échéance

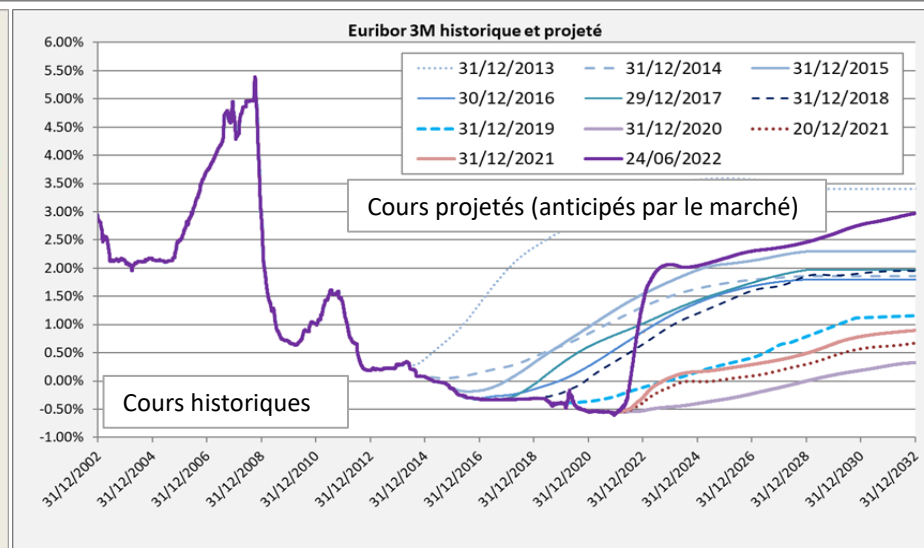
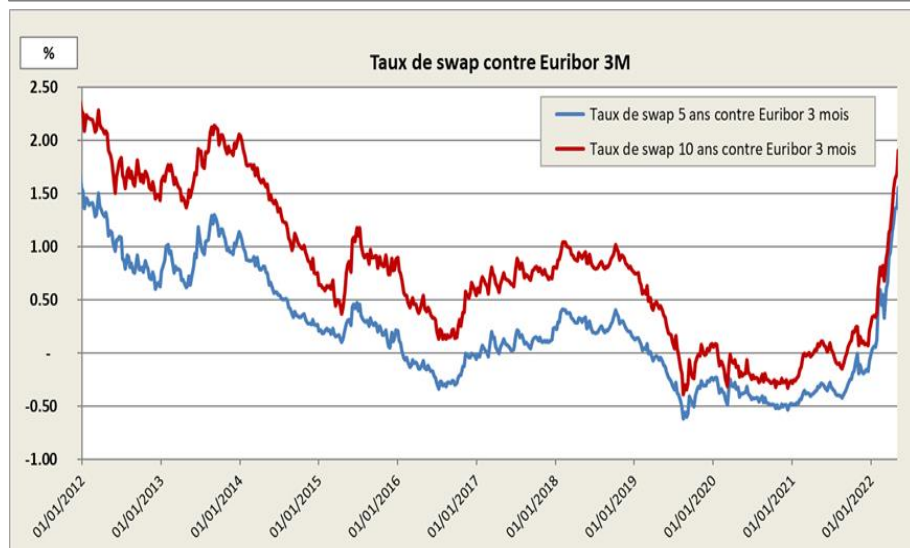
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 positif à partir de fin 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité supérieure à 1 an.

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

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



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

UNITRANCHE BOND FACILITIES AGREEMENT

17 MAY 2022

for

BLACKFIN BACALAN HOLDING

arranged by

CEPD II-A DAC

CEPD II-B DAC

CEPD II-D LIMITED

CEPD II-F SCSP

MARINA BAY DEBT LIMITED

Pemberton EMMDF II Holdings Sarl

Pemberton EMMDF II (B) Holdings Sarl

Pemberton EMMDF II (C) Holdings Sarl

Pemberton EMMDF II (D) Holdings Sarl

Pemberton EMMDF II (E) Holdings Sarl

Pemberton Managed Account A Holdings Sarl

Pemberton Managed Account B Holdings Sarl

as Arrangers and as Original Subscribers

with

LGT Private Debt (France) SAS

acting as Agent and Security Agent

Total Commitments means the aggregate of the Total Facility B1 Commitments, the Total Facility B2 Commitments and the Aggregate Total Incremental Facility Commitments, being €193,000,000 at the date of this Agreement.

Total Facility B1 Commitments means the aggregate of the Facility B1 Commitments, being €168,000,000 at the date of this Agreement.

Total Facility B2 Commitments means the aggregate of the Facility B2 Commitments, being €25,000,000 at the date of this Agreement.

Remboursement

Termination Date means, in relation to any Issue, the date which is referred to as the 'Termination Date' in the relevant Terms and Conditions provided however that:

- (a) in relation to any Facility B1 Issue, the relevant Termination Date must be the date falling on the 7th anniversary of the Closing Date (or the Business Day which is immediately before if such date is not a Business Day);
- (b) in relation to any Facility B2 Issue, the relevant Termination Date must be the date falling on the 7th anniversary of the Closing Date (or the Business Day which is immediately before if such date is not a Business Day); and
- (c) in relation to an Incremental Facility Issue, the relevant Termination Date must be the date specified as such in the Incremental Facility Notice relating to that Incremental Facility Issue.

REPAYMENT

The Issuer shall repay the aggregate Facility B1 Issues in full on the Termination Date.

The Issuer shall repay the aggregate Facility B2 Issues in full on the Termination Date.

The Issuer shall repay the Incremental Facility Issues under that Incremental Facility in accordance with the repayment terms set out in the Incremental Facility Notice relating to that Incremental Facility.

Obligation de couverture

Hedge Counterparty means any entity which is or has become, a party to the Intercreditor Agreement as a **Hedge** Counterparty in accordance with the provisions of the Intercreditor Agreement.

Hedging Agreement means any master agreement, confirmation, schedule or other agreement in agreed form entered into or to be entered into by any Obligor and a Hedge Counterparty for the purpose of hedging interest rate exposure in relation to any Issue.

Intérêts

Cash Pay Interest means interest accruing and payable on the Outstanding Principal in accordance with Clause 13.1 (Cash Pay Interest).

Cash Pay Margin means:

- (a) in relation to any Issue, the percentage rate *per annum* specified as such in the relevant Terms and Conditions relating to that Issue, it being specified, that:
 - (i) in relation to any Facility B1 Issue, the applicable Cash Pay Margin shall be 6.75% *per annum*;
 - (ii) in relation to any Facility B2 Issue, the applicable Cash Pay Margin shall be 6.75% *per annum*;
 - (iii) in relation to any Incremental Facility Issue, the applicable Cash Pay Margin shall be the percentage rate *per annum* specified as such in the Incremental Facility Notice relating to the Incremental Facility under which that Incremental Facility Issue is made or is to be made;
- (b) in relation to any Unpaid Sum relating or referable to a Facility, the rate *per annum* specified above for that Facility; and
- (c) in relation to any other Unpaid Sum, the highest rate specified above.

but if:

- (i) no Major Event of Default has occurred and is continuing;
- (ii) a period of 6 Months has expired since the Closing Date (only in case of a ratchet step down); and
- (iii) Leverage Ratio for the most recently completed Relevant Period is within a range set out below,

then the Cash Pay Margin for each Issue under Facility B1 and Facility B2 will be the percentage *per annum* set out below in the column for that Facility opposite that range:

Leverage Ratio	Facility B1 Cash Pay Margin % p.a. Facility B2 Cash Pay Margin % p.a.
Greater than 4.00:1 (subject to paragraph (f) below)	7.00%
Equal to or less than 4.00:1 but greater than 3.00:1	6.75%
Equal to or less than 3.00:1 but greater than 2.00:1	6.50%
Equal to or less than 2.00:1	6.25%

However:

- (a) any increase or decrease in the Cash Pay Margin for an Issue shall take effect (the **reset date**):
 - (i) on the date which is 5 Business Days after receipt by the Agent of the Compliance Certificate required to be delivered pursuant to Clause 24.4 (Compliance Certificate) it being specified that after the expiry of the 6 months period referred to in paragraph (c)(ii) above only, such Compliance Certificate will be the most recent Compliance Certificate delivered before that date with calculations made on a pro forma basis with respect to the audited consolidated financial statements of the Target Group for the Financial Year ending on 28 February 2022; or
 - (ii) on the Approved Acquisition Closing Date for which a Compliance Certificate was required to be delivered pursuant to paragraph (c) to Clause 24.4 (Compliance Certificate)
 - (iii) if, following receipt by the Agent of the Compliance Certificate related to the relevant Annual Financial Statements, that Compliance Certificate does not confirm the basis for an adjusted Cash Pay Margin, then paragraph (d) of Clause 13.1 (Cash Pay Interest) shall apply and the Cash Pay Margin for that Issue shall be the percentage *per annum* determined using the table above and the revised ratio of Leverage Ratio calculated using the figures in that Compliance Certificate;
- (b) the Cash Pay Margin shall also be adjusted in accordance with the provisions of Clause 13.4 (Corporate and Social Responsibility);
- (c) while a Major Event of Default is continuing, the applicable Cash Pay Margin for each Issue shall be the highest percentage *per annum* set out above for an Issue under that Facility provided that, once the Major Event of Default is remedied or waived or otherwise ceases to be continuing (in each case, as promptly confirmed by the Company to the Agent), the Cash Pay Margin will be immediately recalculated going forward on the basis of the most recently delivered Compliance Certificate and the provisions set out in this definition and any variation in the Cash Pay Margin will apply from the first Business Day on which that Major Event of Default ceases to be continuing;
- (d) there shall be no restriction on the number of steps down or up in the level of Cash Pay Margin that may occur as a result of the provisions in this definition;
- (e) for the purpose of determining the Cash Pay Margin, Leverage Ratio and Relevant Period shall be determined in accordance with Clause 25.1 (Financial Definitions); and
- (f) the highest level (ie 7.00 % *per annum*), will only apply in case of releveraging following an Approved Acquisition.

Intérêts

PIK Interest means interest accruing and payable on the Outstanding Principal in accordance with Clause 13.2 (PIK Interest).

PIK Interest Period means, in relation to a PIK Interest, each period determined in accordance with Clause 14.3 (PIK Interest Periods).

PIK Margin means, in respect of any Issue:

- (b) when no Toggle Notice is outstanding in respect of that Issue, 0.00% *per annum*; or
- (c) during a Toggle Period in respect of that Issue, the sum of (i) the Toggled Portion plus (ii) 0.25% *per annum*.

Quarter Date means each of 31 May, 31 August, 30 November and the last calendar day of February each calendar year.

Toggle Notice means a notice in the form of Schedule 3 (Requests and Notices) Part 3 (Toggle notice).

Toggle Period means the period starting on the first day of the Current Interest Period and ending 12 months thereafter and which can be renewed in accordance with paragraph (c) of Clause 13.3 (Toggle).

13.2 PIK Interest

- (a) Upon exercise of the Toggle option set out in Clause 13.3 (Toggle) in respect of an Issue, the Bonds under that Issue shall bear fully capitalized interest for each PIK Interest Period falling within the relevant Toggle Period, at a rate *per annum* which is equal to the PIK Margin (the **PIK Interest**), in addition to the Cash Pay Interest applicable to such Bonds.
- (b) PIK Interest will be calculated on the Outstanding Principal of such Bonds from time to time during the relevant PIK Interest Period.
- (c) PIK Interest accrued on the Outstanding Principal of each Bond from time to time during a PIK Interest Period shall be added to the Outstanding Principal of such Bond (and the principal amount of each outstanding Bonds shall increase accordingly) on the last day of such PIK Interest Period and if such PIK Interest Period is shorter than 12 months, on the date which is the anniversary of the first day of such shorter PIK Interest Period and thereafter produce interest, all in accordance with Article 1343-2 of the French Civil Code.
- (d) All PIK Interest accruing on a Bond must be paid in full on the Termination Date of such Bond or, if any Bond is redeemed earlier, any PIK Interest accrued on such redeemed Bond but not yet compounded in accordance with paragraph (c) above shall be paid on the date the Outstanding Principal of such redeemed Bond must be paid.

13.1 Cash Pay Interest

- (a) The rate of cash pay interest applicable on any Issue for each Interest Period is the percentage rate *per annum* which is the aggregate of the applicable:
 - (i) Cash Pay Margin (minus the Toggled Portion during any Toggle Period applicable to that Issue); and
 - (ii) EURIBOR or in case of an Optional Currency, any other index agreed in accordance with the provisions of the definition of the term Optional Currency.
- (b) Cash Pay Interest will be calculated on the Outstanding Principal from time to time during the relevant Interest Period.
- (c) Cash Pay Interest accrued in respect of each Interest Period will be paid by the Issuer to each Bondholder on the last day of that Interest Period (and, if an Interest Period is longer than three Months, on the dates falling at three Monthly intervals after the first day of the Interest Period).
- (d) If the Compliance Certificate received by the Agent which relates to the relevant Annual Financial Statements shows that a higher or lesser Cash Pay Margin should have applied during a certain period, then:
 - (i) in the event the Cash Pay Margin should have been higher, the Issuer shall promptly pay to the Bondholders any amounts necessary to put the Bondholders in the position they would have been in had the appropriate rate of the Cash Pay Margin applied during such period; and
 - (ii) in the event the Cash Pay Margin should have been adjusted downward, the amount of Cash Pay Interest payable after receipt of that Compliance Certificate shall be reduced by such amount as is necessary to put the Bondholders and the Issuer in the position they should have been in if they had the appropriate rate of Cash Pay Margin been applied (provided that any such reduction shall only apply to the extent the Bondholder which received the overpayment of interest remains a Bondholder as at the date of such adjustment and in respect of that Bondholders' Bonds which such Bondholder held throughout the period during the Cash Pay Margin was unduly higher).

Intérêts

Toggle

Provided that no Major Event of Default has occurred and is continuing or would result from the Toggle option being exercised at the date of sending of the Toggle Notice, the Issuer may send to the Agent a Toggle Notice no less than 5 Business Days before the last day of any Interest Period (a **Current Interest Period**) designating a portion of the Cash Pay Margin (the **Toggled Portion**) applicable to an Issue of Bonds to be converted from Cash Pay Margin to PIK Margin for the Toggle Period.

The Toggled Portion of the Cash Pay Margin which can be converted into PIK Margin for any Issue may not exceed the then Cash Pay Margin applicable to that Issue (after any reduction of Cash Pay Margin, including pursuant to Clause 13.4 (Corporate and Social Responsibility)) minus 4% *per annum*.

The Toggle Period in respect of an Issue:

- (i) shall be deemed to commence on the first day of the Current Interest Period;
- (ii) must be a multiple of 12 Months;
- (iii) may not be less than 12 Months; and
- (iv) must end on the last day of an Interest Period of that Issue.

No more than one Toggle Period may be continuing at the same time in respect of any Issue.

No more than two Toggle Notice may be exercised during the life of the Bonds, it being specified that there shall be at least 6 months between two Toggle Period.

INTEREST PERIODS

Selection of Interest Periods and Terms

The Issuer may select an Interest Period for an Issue in the Issue Request for that Issue or (if the Issue has already been made available) in a Selection Notice.

Each Selection Notice for an Issue is irrevocable and must be delivered to the Agent by the Issuer not later than the Specified Time.

If the Issuer fails to deliver a Selection Notice to the Agent in accordance with paragraph (b) above, the relevant Interest Period will be 3 Months.

Subject to this Clause 14, the Issuer may select an Interest Period of 3 Months or 6 Months of any other period agreed between the Company, the Agent (acting upon the instructions of all Bondholders) and all the Bondholders in relation to the relevant Issue, it being specified that the first Interest Period in respect of the Facility B1 shall start on the Closing Date and end on 30 November 2022.

The first Interest Period applicable to an Incremental Facility Issue may be adjusted so that the last day matches the last Business Day of any current or next Interest Period applicable to the Facility B1 Bonds or the Facility B2 Bonds only.

The Issuer may select an Interest Period so that the last Business Day matches the date on which any relevant payments must be made under a Hedging Agreement (including any Interest Period of less than 1 Month).

An Interest Period for an Issue shall not extend beyond the Termination Date applicable to its Facility.

Each Interest Period for an Issue shall start on the Issue Date or (if already made) on the last day of its preceding Interest Period.

PIK Interest Periods

During a Toggle Period (as consolidated, as the case may be in accordance with Paragraph (e) of Clause 13.3 (Toggle):

- (i) each PIK Interest Period shall have a duration of a year (save to the extent necessary to comply with Paragraph (iii) below);
- (ii) the first PIK Interest Period shall begin on the first day of a Toggle Period; and
- (iii) the last PIK Interest Period shall end on the last day of a Toggle Period.

No PIK Interest Period in respect of an Issue may end after the Termination Date of that Issue.

Clause de défaut

Cross default

Any Financial Indebtedness of any member of the Group is not paid when due nor within any originally applicable grace period.

Any creditor of any member of the Group has declared any Financial Indebtedness of any member of the Group due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).

No Event of Default will occur in relation to the occurrence of any event falling within paragraph (a) and (b) above (x) if (i) the aggregate amount of Financial Indebtedness in respect of any such event is less than €1,000,000 (or its equivalent in any other currency or currenc(ies)) or (ii) it is capable of remedy and is remedied within 10 Business Days or (y) in relation to (i) any Financial Indebtedness which constitutes intra-Group debt or Investor Liabilities (as defined in the Intercreditor Agreement).

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

Avantages:

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

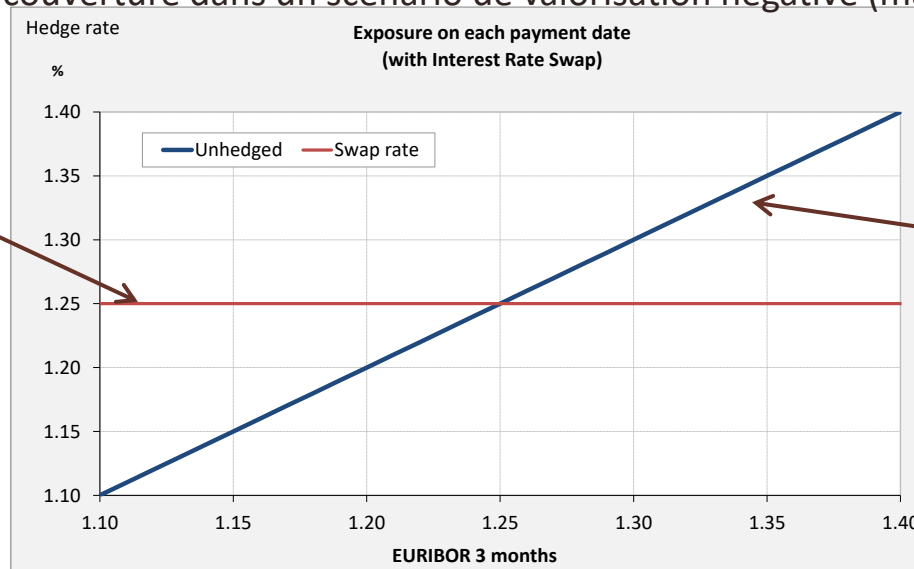
Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.

➤ Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

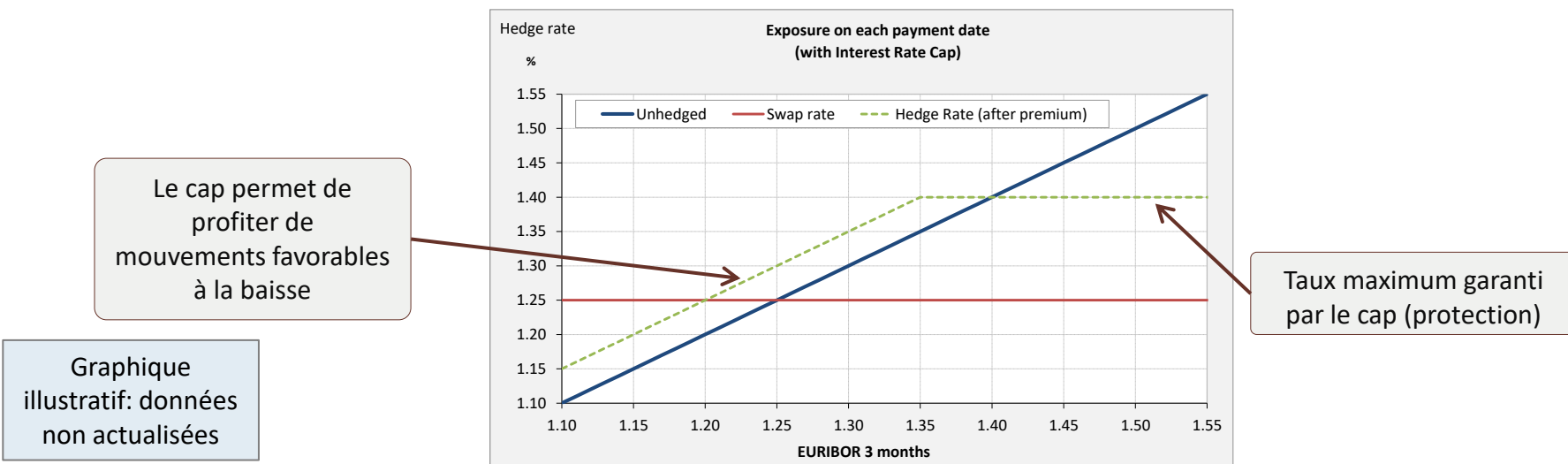
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnels / collars d'options:

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

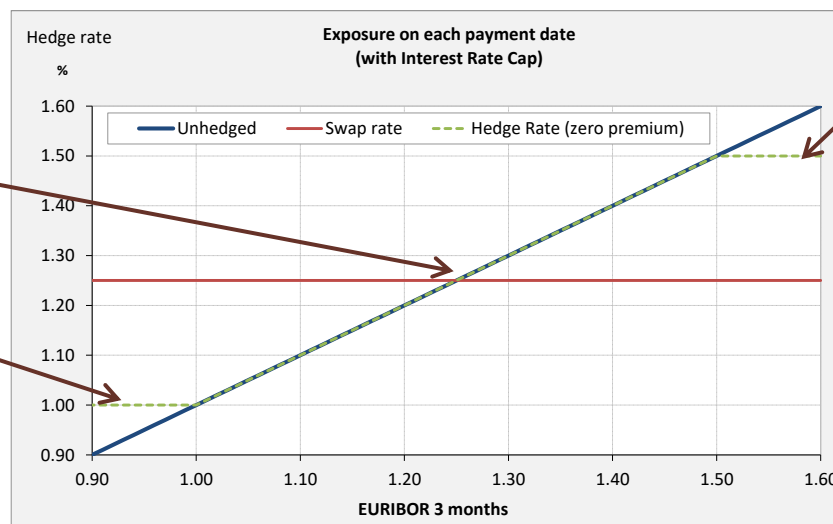
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.