



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

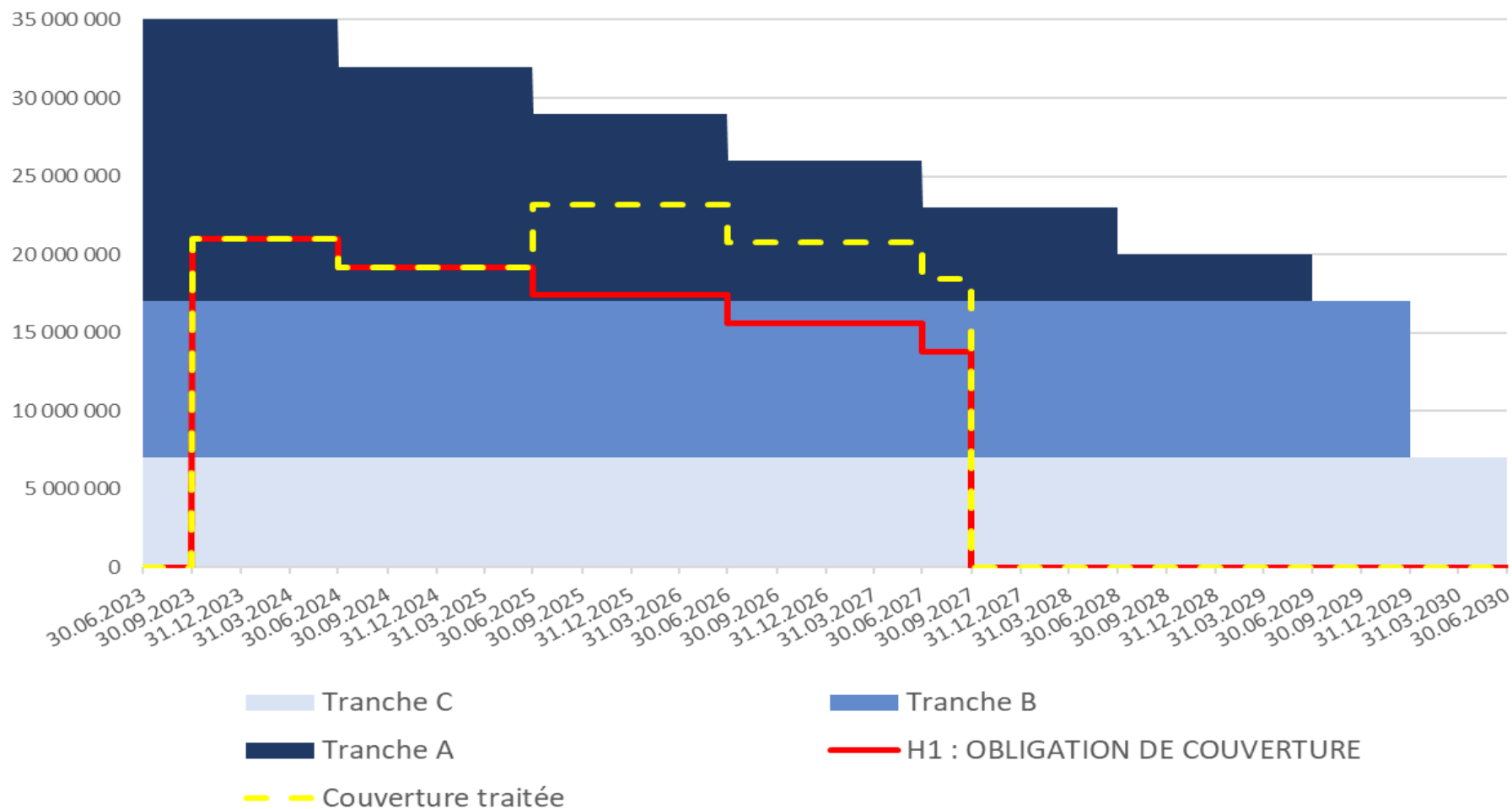
26 juillet 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3,5% 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.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 4 ans.
- Répartition bancaire : Banque Postale 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 20/07/2023
Date de début	: 29/09/2023
Date de Fin	: 30/09/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Banque Postale

Nominal de départ : € 21'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2027 : **0,5480%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 464'768**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	21 000 000	29 090	-435 678
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	21 000 000	28 770	-406 908
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	21 000 000	29 409	-377 499
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	19 200 000	27 473	-350 026
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	19 200 000	26 596	-323 430
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	19 200 000	26 596	-296 833
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	19 200 000	26 596	-270 237
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	23 200 000	32 490	-237 747
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	23 200 000	32 137	-205 610
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	23 200 000	31 784	-173 826
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	23 200 000	32 490	-141 335
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	20 800 000	29 129	-112 206
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	20 800 000	28 813	-83 393
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	20 800 000	28 496	-54 897
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	20 800 000	29 129	-25 768
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	18 400 000	25 768	0

Prime lissée

0,5480%

Total à payer

464 768

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV.	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	18 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	35 000 000	0	0
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	18 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	35 000 000	21 000 000	21 000 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	18 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	35 000 000	21 000 000	21 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	3 000 000	15 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	32 000 000	21 000 000	21 000 000
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	15 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	32 000 000	19 200 000	19 200 000
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	15 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	32 000 000	19 200 000	19 200 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	15 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	32 000 000	19 200 000	19 200 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	3 000 000	12 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	29 000 000	19 200 000	19 200 000
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	0	12 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	29 000 000	17 400 000	23 200 000
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	12 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	29 000 000	17 400 000	23 200 000
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	12 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	29 000 000	17 400 000	23 200 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	3 000 000	9 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	26 000 000	17 400 000	23 200 000
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	0	9 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	26 000 000	15 600 000	20 800 000
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	9 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	26 000 000	15 600 000	20 800 000
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	9 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	26 000 000	15 600 000	20 800 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	3 000 000	6 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	23 000 000	15 600 000	20 800 000
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	0	6 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	23 000 000	13 800 000	18 400 000
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	6 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	23 000 000	0	0
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	6 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	23 000 000	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	3 000 000	3 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	20 000 000	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	3 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	20 000 000	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	3 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	20 000 000	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	3 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	20 000 000	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	3 000 000	0	0	10 000 000	0	7 000 000	17 000 000	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	10 000 000	0	7 000 000	17 000 000	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	10 000 000	0	0	7 000 000	7 000 000	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	0	0	7 000 000	7 000 000	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	0	7 000 000	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	8 476
-------------	-------

Banque Postale

Economies totales	99 732
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	437 355
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	564 500
Marge bancaire standard (15 points de base) *	127 145

Prix final	464 768
Marge finale	27 413

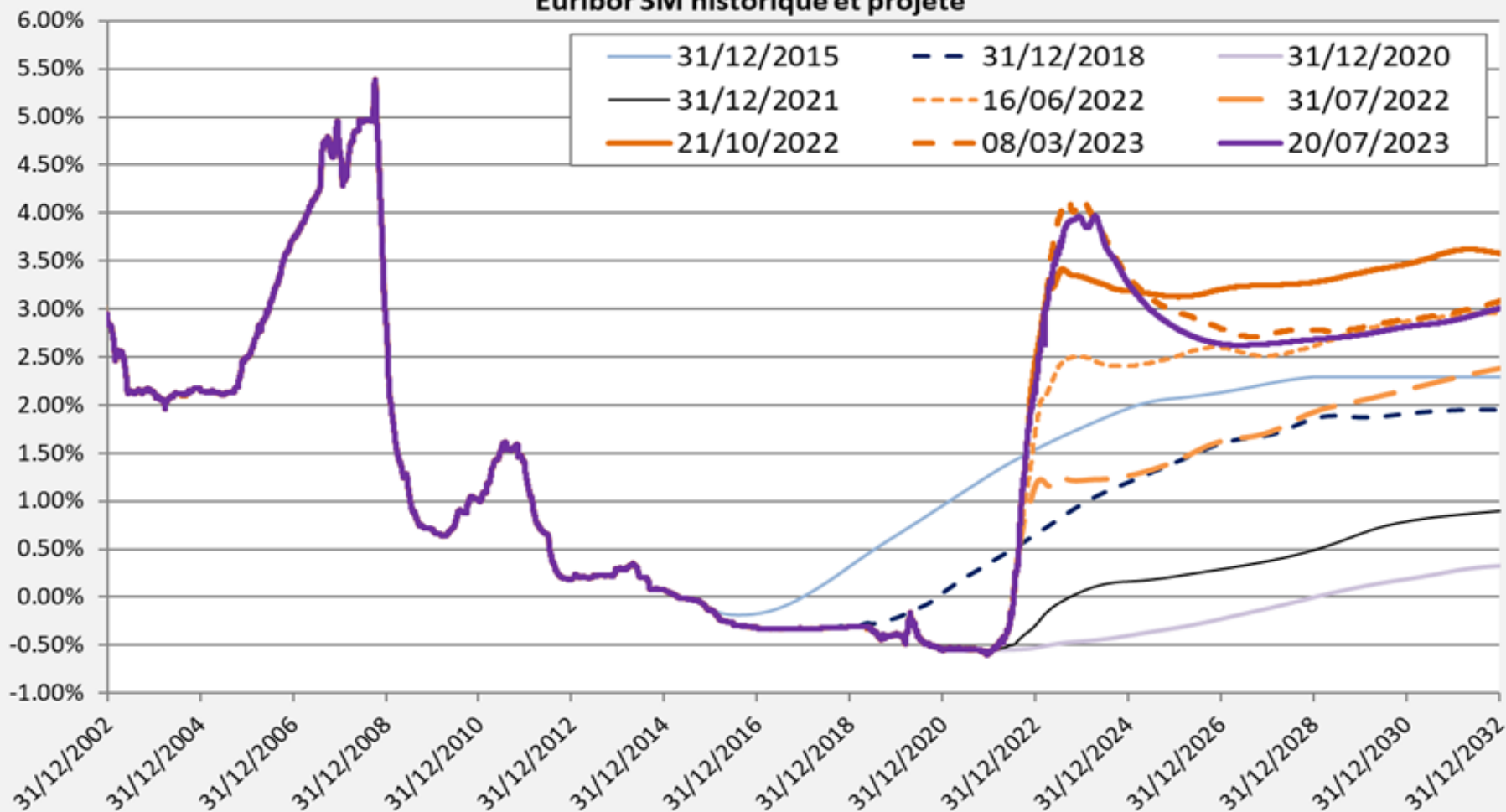
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

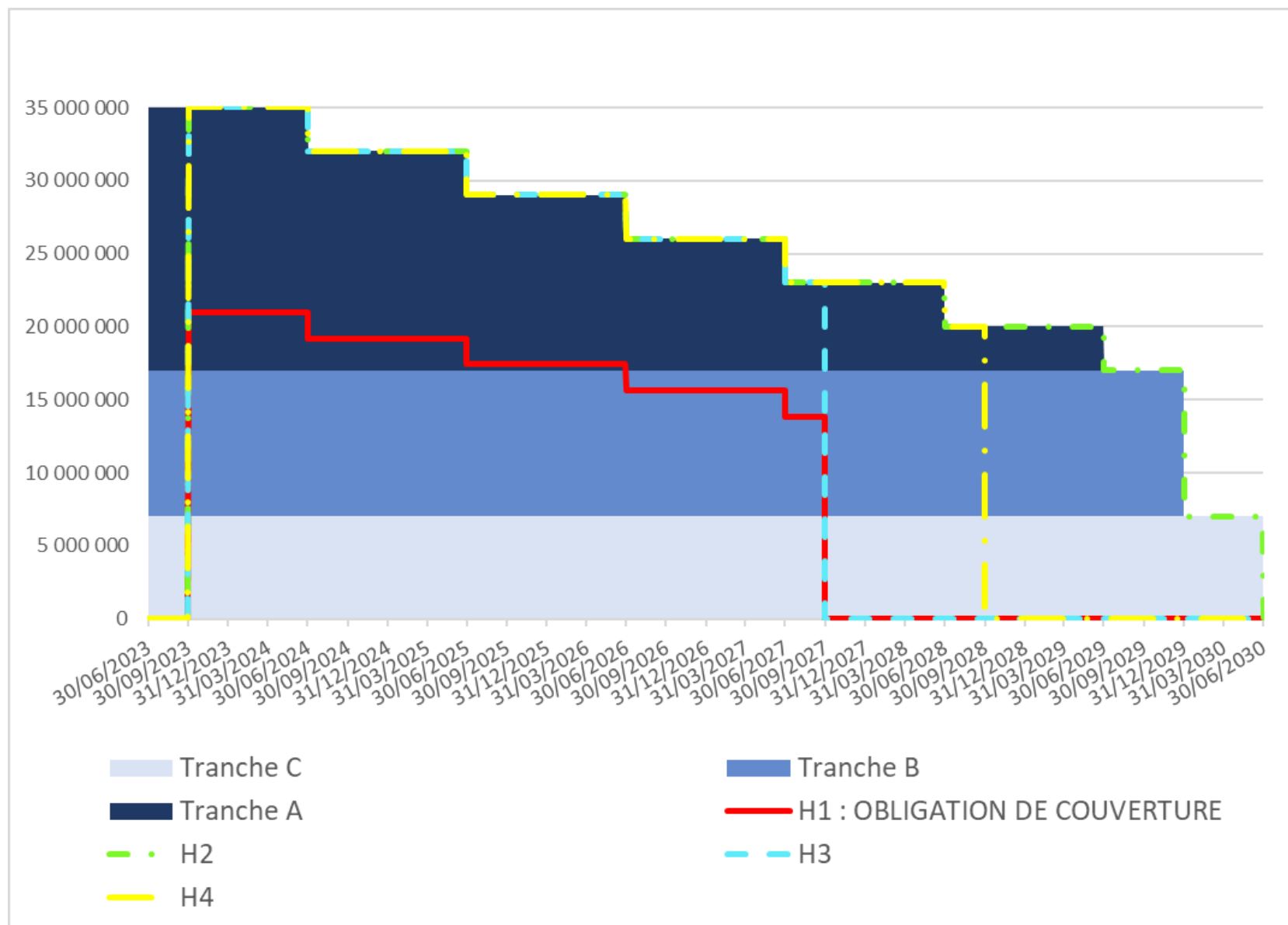
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

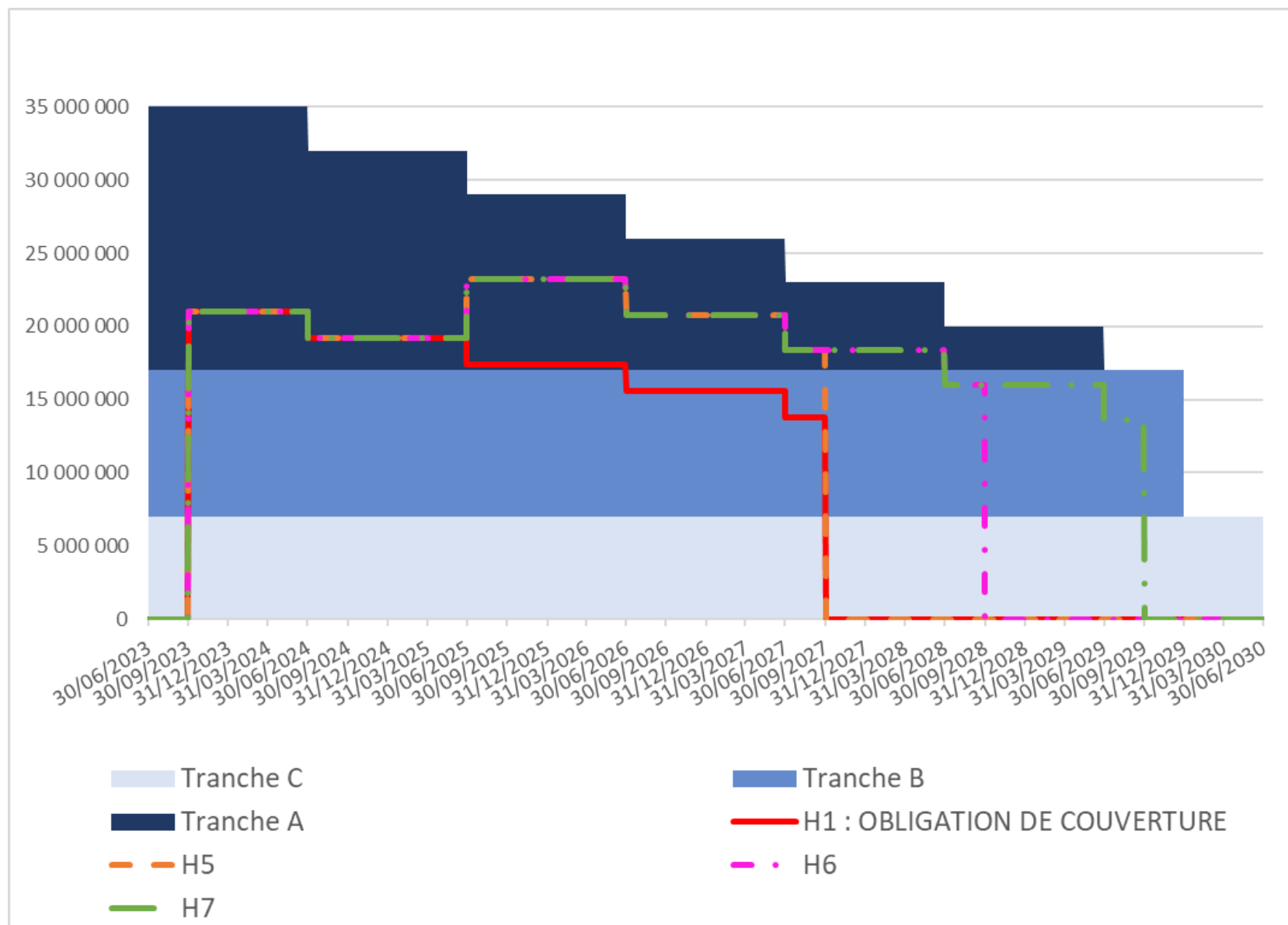
Euribor 3M historique et projeté



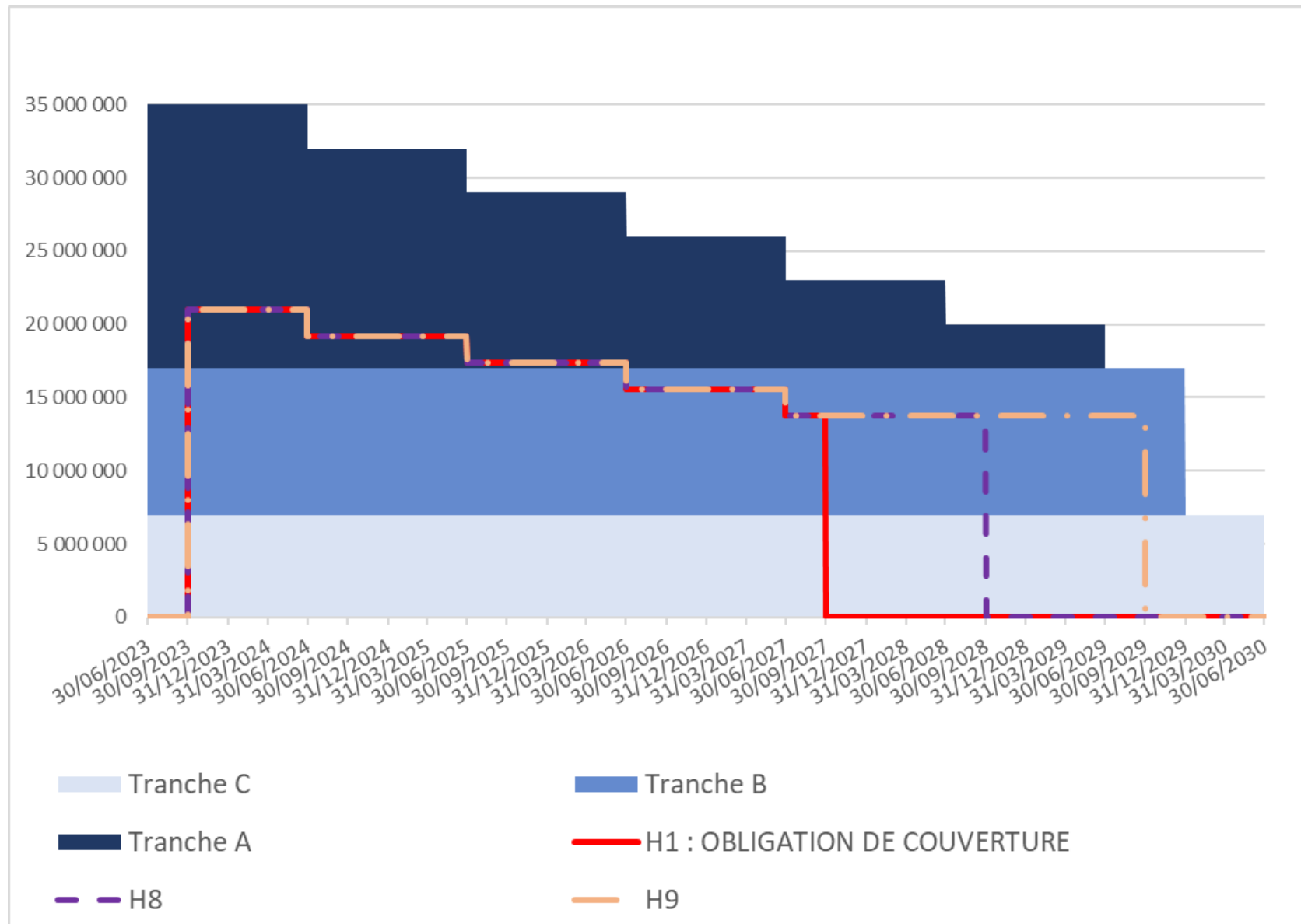
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	7 244	17 072	12 073	14 334	8 476	10 286	11 847	8 647	10 046

Swap sans Floor	3,24%	3,06%	3,18%	3,14%	3,18%	3,08%	3,02%	3,15%	3,08%
Swap avec Floor	3,38%	3,23%	3,31%	3,30%	3,32%	3,24%	3,20%	3,30%	3,25%
Cap 0% annualisé	3,38%	3,23%	3,31%	3,30%	3,32%	3,24%	3,20%	3,30%	3,25%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative.

Des fiches produits sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **Swap de taux (simple et flooré) :**
 - Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor):**
 - Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).
- **Cap à barrière désactivante**
 - Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC
- **Cap à barrière activante**
 - Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels
- **Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%)**
 - Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	21 000 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000
Notionnel au 30/06/2025	17 400 000	29 000 000	29 000 000	29 000 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	17 400 000	17 400 000
Début de période	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023
Fin de période	30/09/2027	30/06/2030	30/09/2027	30/09/2028	30/09/2027	30/09/2028	30/09/2029	30/09/2028	30/09/2029
Valeur 1bp en EUR	7 244	17 072	12 073	14 334	8 476	10 286	11 847	8 647	10 046

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,89%	0,88%	0,83%	0,89%	0,88%	0,87%	0,88%	0,89%	0,89%
Taux financement Max	3,89%	3,88%	3,83%	3,89%	3,88%	3,87%	3,88%	3,89%	3,89%

Cap 3,5% annualisé	0,62%	0,64%	0,58%	0,62%	0,62%	0,62%	0,64%	0,63%	0,64%
Taux financement Max	4,12%	4,14%	4,08%	4,12%	4,12%	4,12%	4,14%	4,13%	4,14%

Cap 4% annualisé	0,41%	0,45%	0,38%	0,43%	0,42%	0,44%	0,46%	0,43%	0,45%
Taux financement Max	4,41%	4,45%	4,38%	4,43%	4,42%	4,44%	4,46%	4,43%	4,45%

Cap 5,054% annualisé*	0,22%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,27%								

Prime des options en EUR

Cap 3%	601 400	1 368 700	1 005 300	1 165 000	690 200	820 000	938 700	706 000	811 400
Cap 3,5%	415 100	985 300	694 200	821 400	482 800	585 800	681 100	498 100	582 900
Cap 4%	275 100	695 600	460 400	562 700	327 200	410 000	487 000	341 500	410 100
Cap 5,054%*	145 200	-	-	-	-	-	-	-	-

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

7

* Couverture la moins chère possible selon l'obligation de couverture adossée à votre crédit

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

Cotations indicatives sans marge bancaire ou avec marge bancaire estimée. Une marge bancaire non négociée se situe généralement entre 0,10% et 0,20%.

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné à strike + prime annualisée. Le cap permet de bénéficier de taux Euribor plus faibles que le strike, pour autant que le strike soit supérieur au plancher inclus dans le financement couvert.
- En cas de revente du cap avant échéance, la prime lissée non payée reste due, mais de ce montant sera déduit la valeur résiduelle (mark to market / fair value) du cap, qui peut excéder le montant de la prime restant due (par exemple si les taux ont monté).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	35 000 000	51 052	-934 248
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	35 000 000	50 491	-883 757
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	35 000 000	51 613	-832 143
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	32 000 000	48 215	-783 928
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	32 000 000	46 676	-737 252
24/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	32 000 000	46 676	-690 576
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	32 000 000	46 676	-643 899
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	29 000 000	42 765	-601 134
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	29 000 000	42 300	-558 834
24/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	29 000 000	41 836	-516 998
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	29 000 000	42 765	-474 233
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	26 000 000	38 341	-435 891
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	26 000 000	37 925	-397 967
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	26 000 000	37 508	-360 459
24/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	26 000 000	38 341	-322 118
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	23 000 000	33 917	-288 201
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	23 000 000	33 549	-254 652
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	23 000 000	33 549	-221 103
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	23 000 000	33 917	-187 186
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	20 000 000	29 173	-158 013
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	20 000 000	29 173	-128 841
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	20 000 000	28 852	-99 989
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	20 000 000	29 493	-70 495
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	17 000 000	24 797	-45 699
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	17 000 000	25 614	-20 084
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	7 000 000	9 874	-10 210
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	7 000 000	10 210	0

Prime lissée

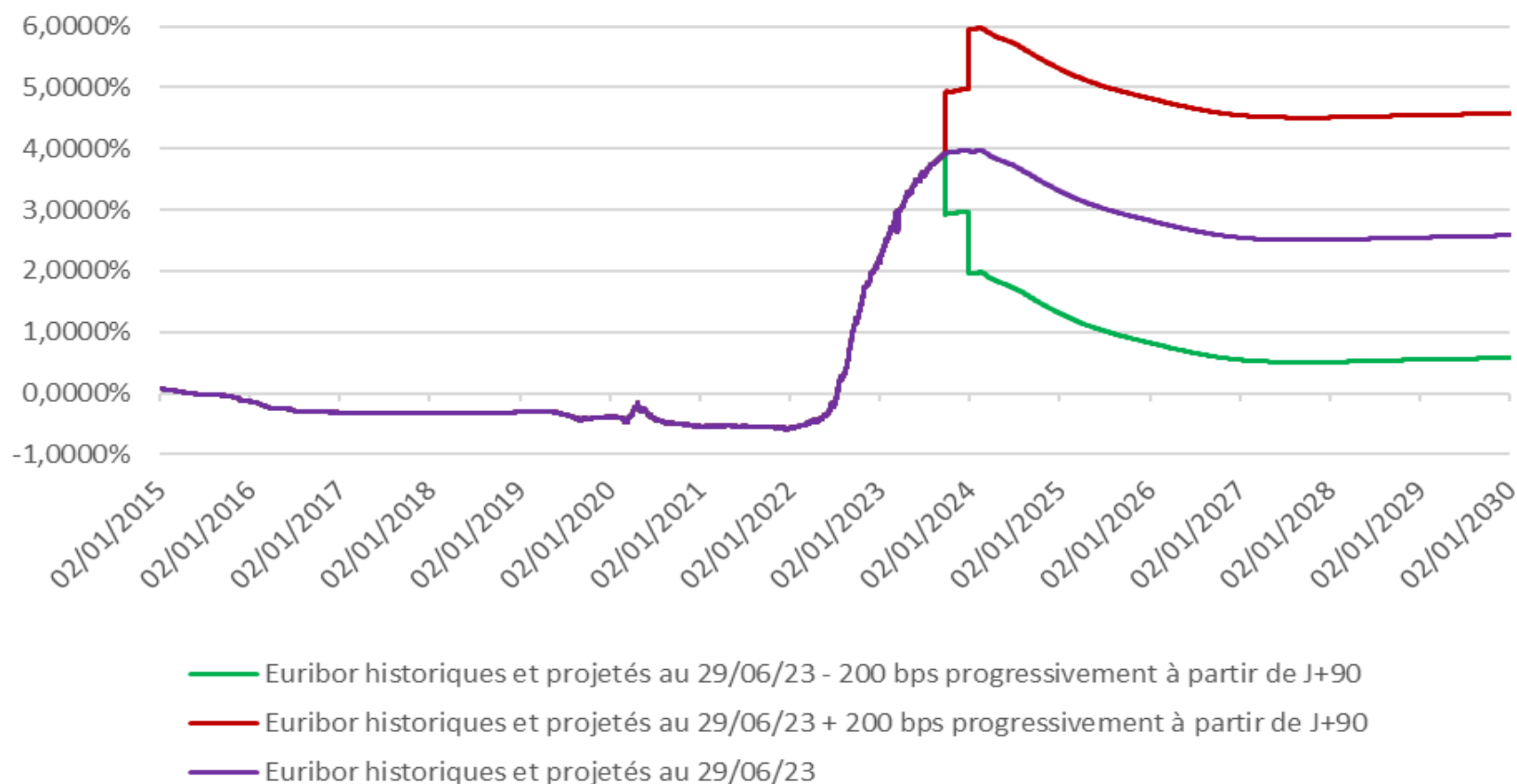
0,64%

Total à payer

985 300

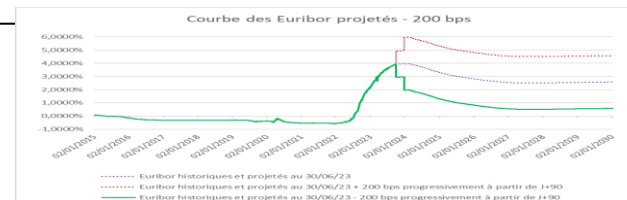
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

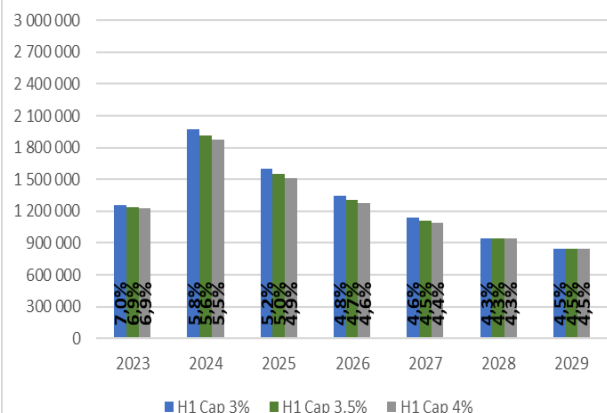


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juin 2023. Elles incluent la marge de crédit de **3,00%** (Tranche A), **3,50%** (Tranche B) et **4,75%** (Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

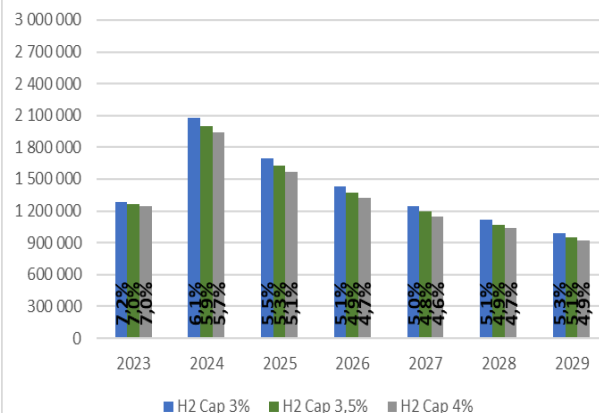
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



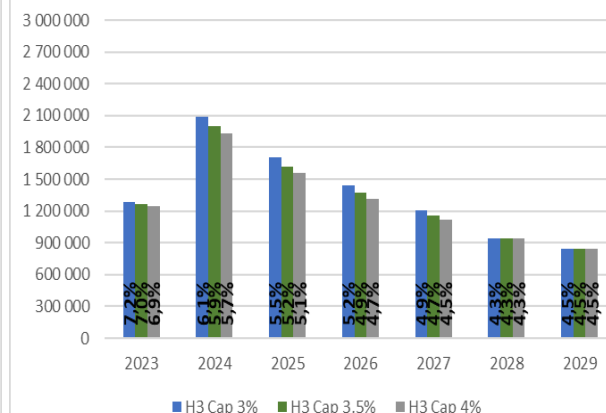
STRATEGIE H1



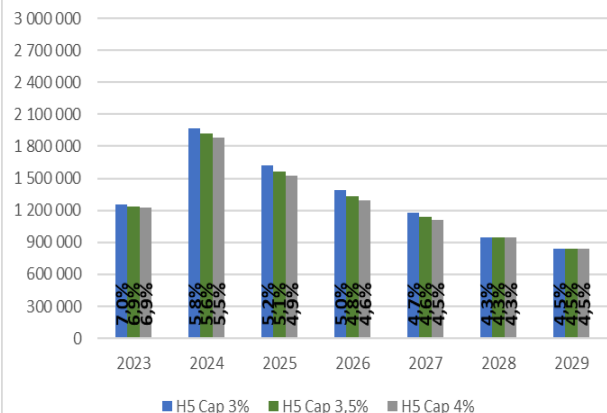
STRATEGIE H2



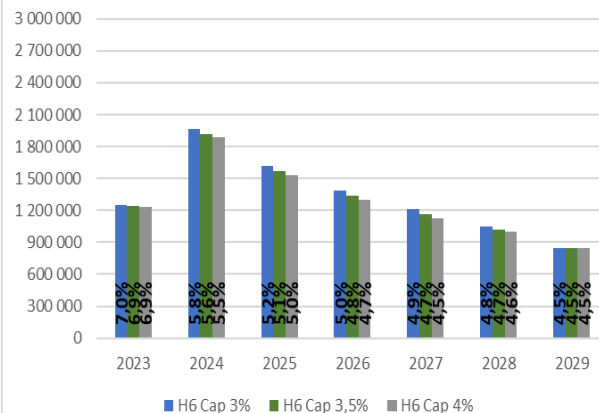
STRATEGIE H3



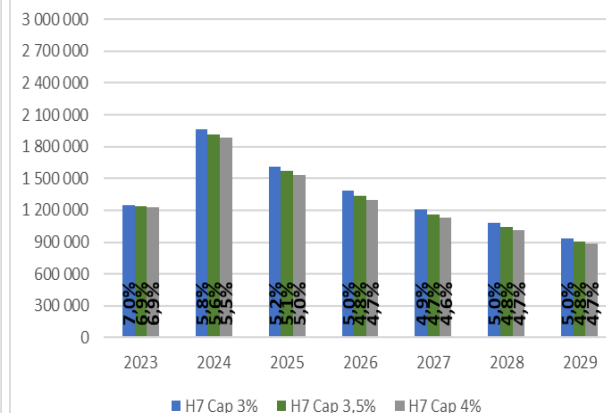
STRATEGIE H5



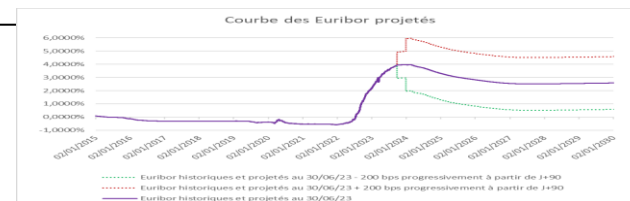
STRATEGIE H6



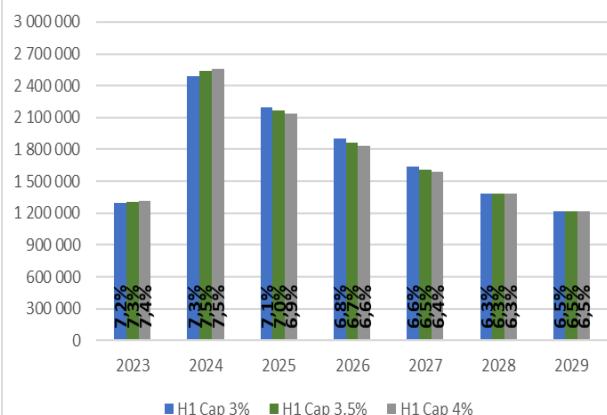
STRATEGIE H7



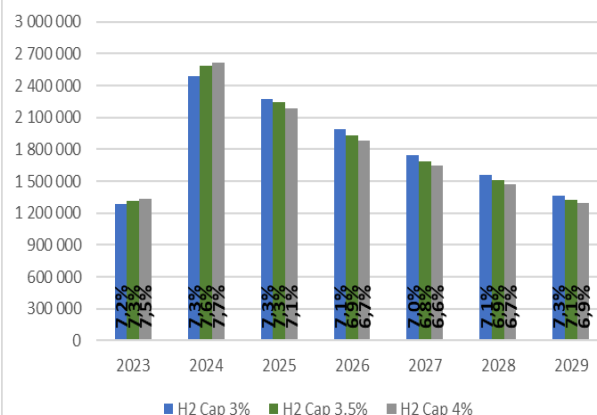
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



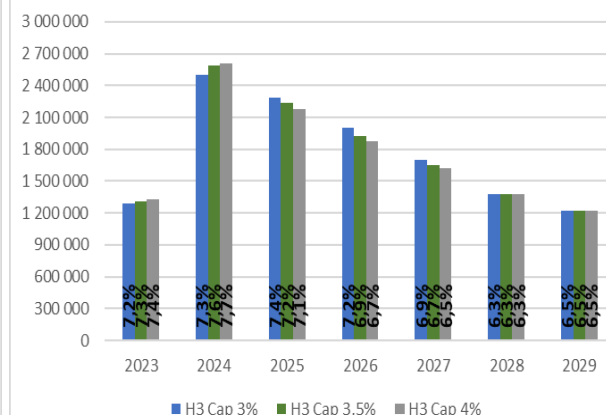
STRATEGIE H1



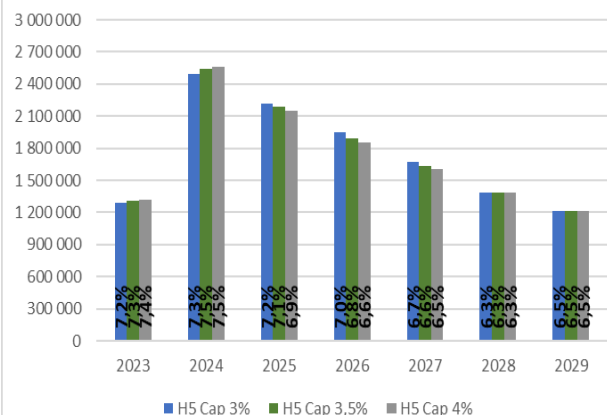
STRATEGIE H2



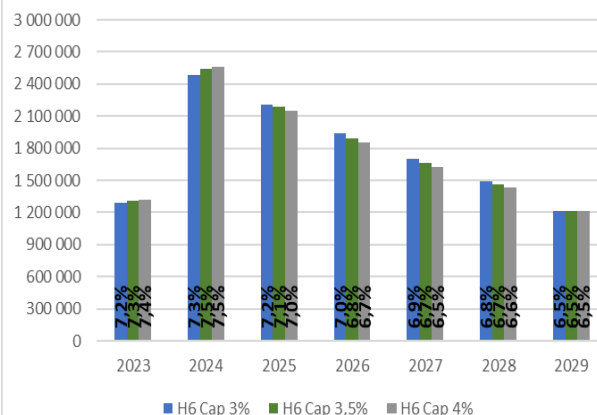
STRATEGIE H3



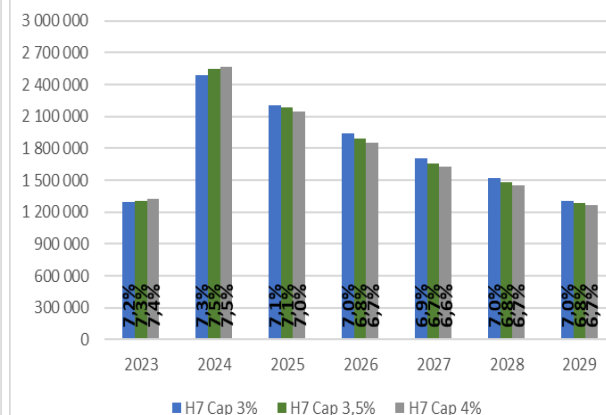
STRATEGIE H5



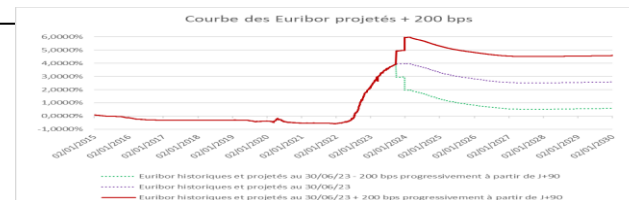
STRATEGIE H6



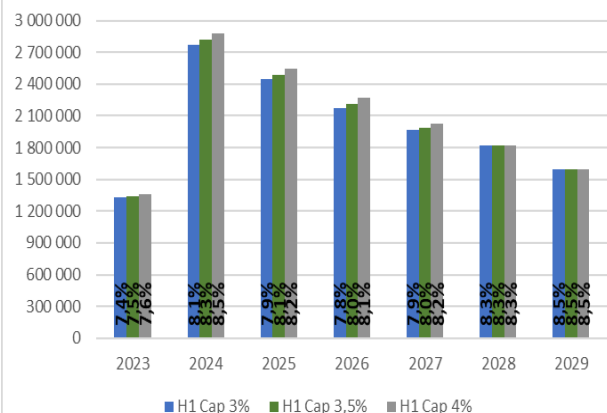
STRATEGIE H7



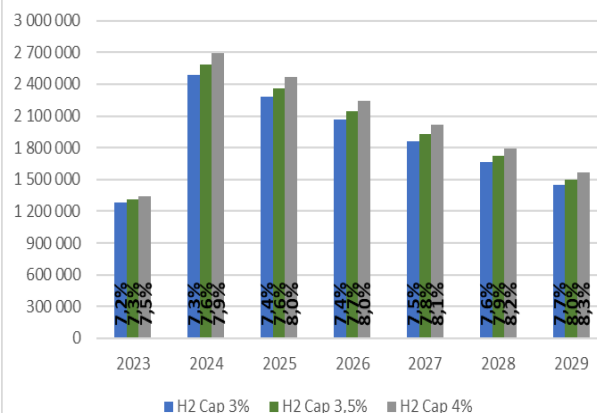
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



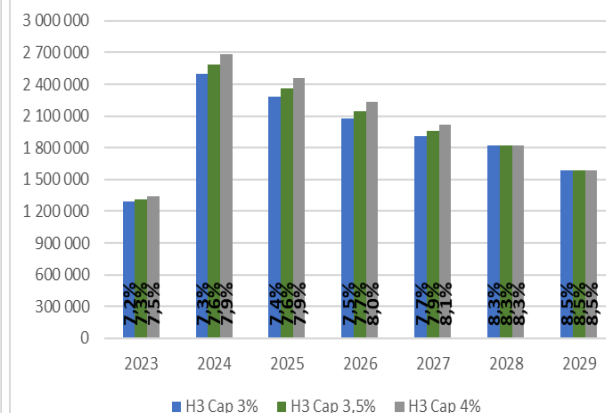
STRATEGIE H1



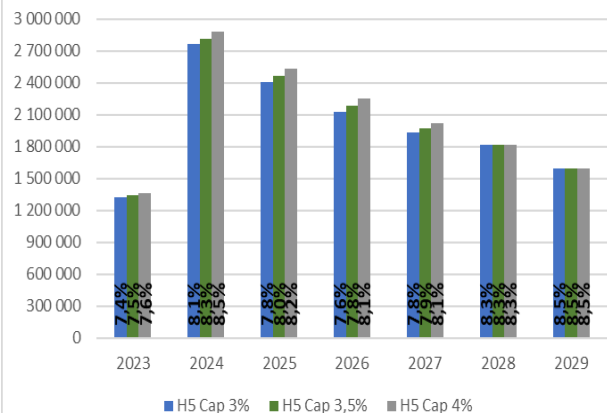
STRATEGIE H2



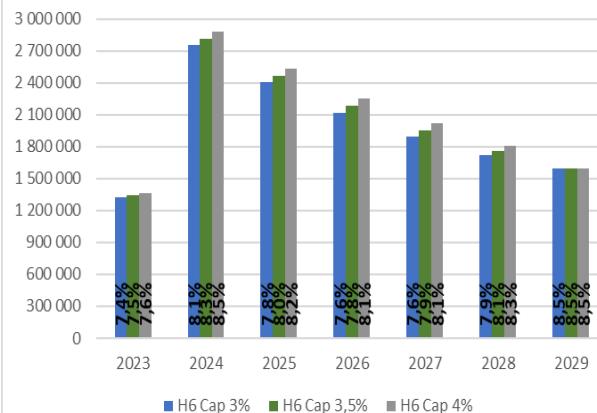
STRATEGIE H3



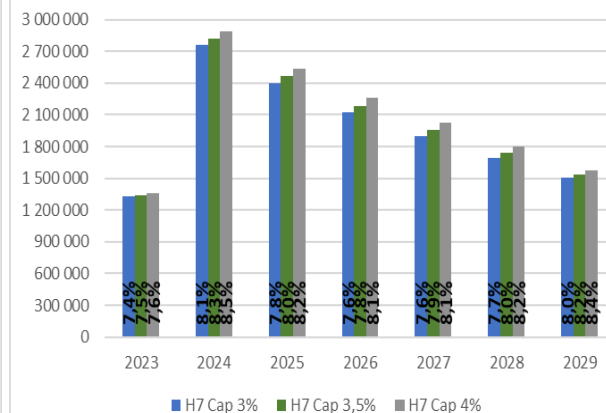
STRATEGIE H5



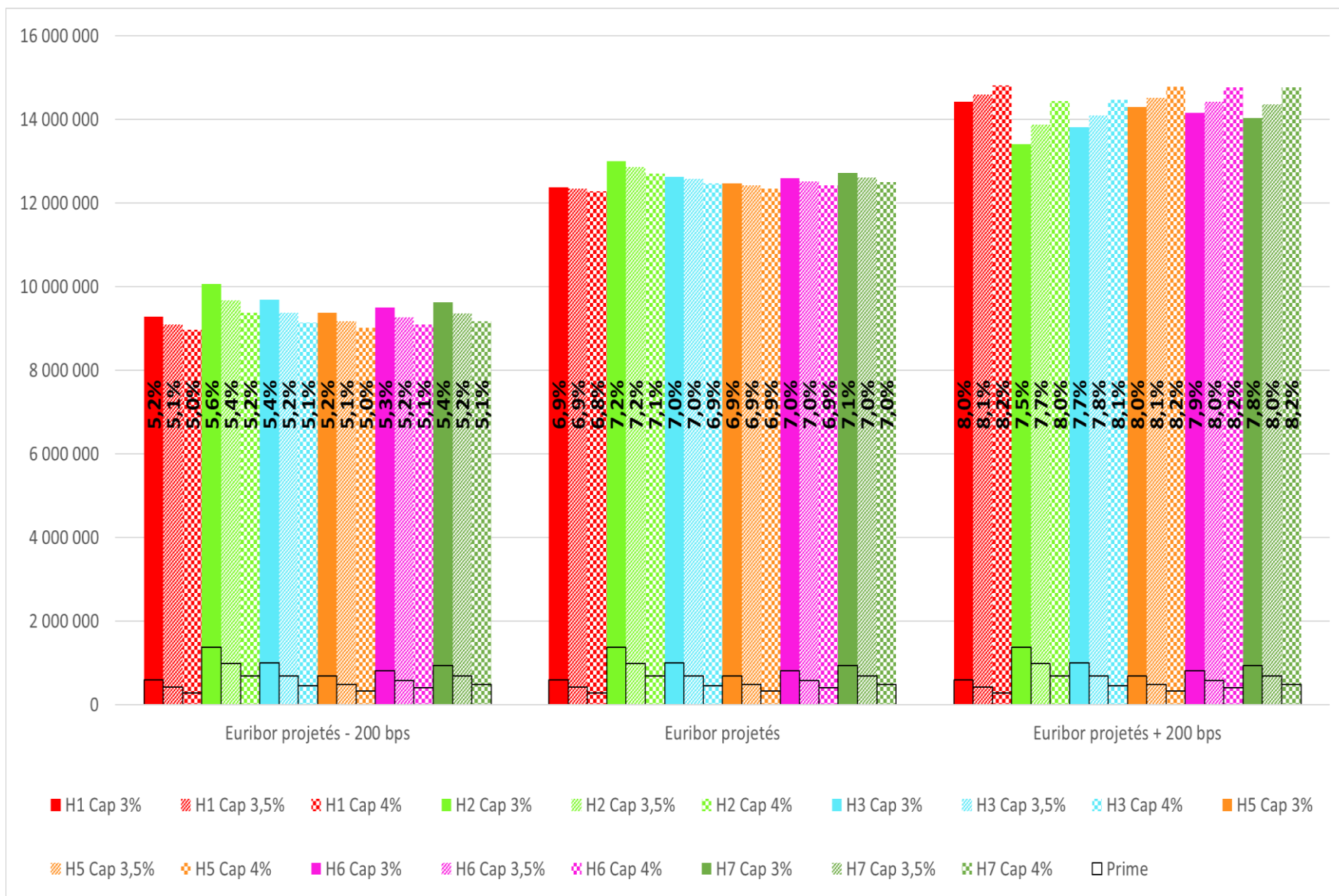
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7



Synthèse simulation frais financiers
(sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)



Synthèse simulation frais financiers
(sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	9 288 339	9 102 039	8 962 039	10 055 639	9 672 239	9 382 539	9 692 239	9 381 139	9 147 339
Euribor projetés	12 381 501	12 347 676	12 286 928	12 994 317	12 865 042	12 707 428	12 630 917	12 573 942	12 472 228
Euribor projetés + 200 bps	14 417 476	14 593 351	14 815 526	13 401 945	13 872 128	14 436 011	13 807 615	14 100 140	14 469 965

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	9 377 139	9 169 739	9 014 139	9 506 939	9 272 739	9 096 939	9 625 639	9 368 039	9 173 939
Euribor projetés	12 469 992	12 415 376	12 339 028	12 599 792	12 518 376	12 421 828	12 718 492	12 613 676	12 498 828
Euribor projetés + 200 bps	14 294 773	14 511 190	14 779 407	14 150 517	14 430 600	14 769 084	14 027 411	14 362 139	14 760 366

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	18 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	35 000 000	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	18 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	35 000 000	21 000 000
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	0	18 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	35 000 000	21 000 000
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	18 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	35 000 000	21 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	3 000 000	15 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	32 000 000	19 200 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	15 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	32 000 000	19 200 000
24/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	15 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	32 000 000	19 200 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	15 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	32 000 000	19 200 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	3 000 000	12 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	29 000 000	17 400 000
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	12 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	29 000 000	17 400 000
24/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	12 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	29 000 000	17 400 000
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	12 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	29 000 000	17 400 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	3 000 000	9 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	26 000 000	15 600 000
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	9 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	26 000 000	15 600 000
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	9 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	26 000 000	15 600 000
24/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	9 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	26 000 000	15 600 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	3 000 000	6 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	23 000 000	13 800 000
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	6 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	23 000 000	0
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	6 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	23 000 000	0
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	6 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	23 000 000	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	3 000 000	3 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	20 000 000	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	3 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	20 000 000	0
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	3 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	20 000 000	0
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	3 000 000	0	10 000 000	0	7 000 000	20 000 000	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	3 000 000	0	0	10 000 000	0	7 000 000	17 000 000	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	10 000 000	0	7 000 000	17 000 000	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	10 000 000	0	0	7 000 000	7 000 000	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	0	0	7 000 000	7 000 000	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	0	0	7 000 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	35 000 000	35 000 000	35 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	35 000 000	35 000 000	35 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	35 000 000	35 000 000	35 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	32 000 000	32 000 000	32 000 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	32 000 000	32 000 000	32 000 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000
24/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	32 000 000	32 000 000	32 000 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	32 000 000	32 000 000	32 000 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	29 000 000	29 000 000	29 000 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	17 400 000	17 400 000
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	29 000 000	29 000 000	29 000 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	17 400 000	17 400 000
24/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	29 000 000	29 000 000	29 000 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	17 400 000	17 400 000
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	29 000 000	29 000 000	29 000 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	17 400 000	17 400 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	26 000 000	26 000 000	26 000 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	26 000 000	26 000 000	26 000 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	26 000 000	26 000 000	26 000 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000
24/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	26 000 000	26 000 000	26 000 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	23 000 000	23 000 000	23 000 000	18 400 000	18 400 000	18 400 000	13 800 000	13 800 000
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	23 000 000	0	23 000 000	0	18 400 000	18 400 000	13 800 000	13 800 000
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	23 000 000	0	23 000 000	0	18 400 000	18 400 000	13 800 000	13 800 000
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	23 000 000	0	23 000 000	0	18 400 000	18 400 000	13 800 000	13 800 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	20 000 000	0	20 000 000	0	16 000 000	16 000 000	13 800 000	13 800 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	20 000 000	0	0	0	0	16 000 000	0	13 800 000
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	20 000 000	0	0	0	0	16 000 000	0	13 800 000
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	20 000 000	0	0	0	0	16 000 000	0	13 800 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	17 000 000	0	0	0	0	13 600 000	0	13 800 000
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	17 000 000	0	0	0	0	0	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	7 000 000	0	0	0	0	0	0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	7 000 000	0	0	0	0	0	0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

- *La prime d'une option peut être payée intégralement à la mise en place de l'option ou de manière lissée au fil du temps en l'exprimant en pourcentage du financement, comme pour le taux d'un swap. Cette seconde solution permet d'étaler le paiement de la prime dans le temps.*

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

- Meilleur rapport entre le niveau de frais financiers minimum et le niveau maximum du fait du plancher 0% sur le financement qui empêche de profiter d'une baisse des taux supplémentaire.

Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

Prime à payer, toutefois le taux de financement global est similaire, voire meilleur, que celui du swap avec floor et la prime peut être étalée pour répliquer les frais financiers d'un swap et annuler cet inconvénient.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

Prime plus élevée, mais le rapport prime / taux plafond est plus avantageux en cas de hausse des taux plus rapide que ne le prévoit le marché. A l'inverse, le cap 0,50% ou 1% seront plus avantageux si les taux ne montent pas ou baissent (principe de la franchise d'assurance qui est avantageuse lorsqu'il n'y a pas de sinistre).

-
- Finaliser un choix de stratégie
 - Engager les discussions avec les banques pour finaliser la documentation réglementaire et leur demander des cotations indicatives
 - Organiser la transaction

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

DocuSign Envelope ID: 585FE917-9A99-4F18-9F80-897C0751A68A

A l'attention de Monsieur Olivier Langlois

17 rue Hector Berlioz

78370 Plaisir

(le "Dirigeant")

Le 8 juin 2023

LETTRE DE MANDAT D'ARRANGEMENT

Objet : Projet Horizon - Financement

Monsieur,

Nous vous remercions de la confiance que vous nous témoignez en nous exposant le projet d'acquisition par une société constituée à cet effet ("**Newco**" ou l'"**Emprunteur**") par voie d'apport et de cession, directement et indirectement (via l'acquisition (i) de 100% du capital social et des droits de vote de Caroline (société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 78 rue de Paris – 92190 Meudon, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 503 025 058), (ii) de 100% du capital social et des droits de vote d'Alizé Holding (société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 48 rue Neuve – 78490 les Mesnuls, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Versailles sous le numéro 521 383 273) et (iii) de 100% du capital social et des droits de vote de Laetitia 2 (société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 2 rue du Puits Dixme – 94310 Orly, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Créteil sous le numéro 808 328 629)), de l'intégralité des titres financiers de la Cible (représentant 100% du capital social et des droits de vote de la Cible (actions auto-détenues comprises)) (l'"**Acquisition**").

Clauses contractuelles

Financement

Etablissement	Engagements au titre du Financement			Engagements totaux
	Tranche A	Tranche B	Tranche C	
BNP Paribas	EUR 5.400.000	EUR 3.000.000	N/A	EUR 8.400.000
Crédit Lyonnais	EUR 5.400.000	EUR 3.000.000	N/A	EUR 8.400.000
La Banque Postale	EUR 3.600.000	EUR 2.000.000	N/A	EUR 5.600.000
FPS Bpifrance Dette Privée 3	N/A	N/A	EUR 7.000.000	EUR 7.000.000
Banque CIC Nord Ouest	EUR 3.600.000	EUR 2.000.000	N/A	EUR 5.600.000
Total	EUR 18.000.000	EUR 10.000.000	EUR 7.000.000	EUR 35.000.000

Montant	:	Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement : 18.000.000 EUR.
		Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement : 10.000.000 EUR.
		Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement : 7.000.000 EUR.

Remboursement

Remboursement	:	La Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera remboursée en principal, à chaque date d'anniversaire de la Date de Signature en six (6) échéances annuelles constantes. La Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera remboursable <i>in fine</i>. La Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera remboursable <i>in fine</i>.
Durée/Date d'Échéance	:	Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement : 6 ans à
Finale		compter de la Date de Réalisation. Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement : 6,5 ans à compter de la Date de Réalisation. Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement : 7 ans à compter de la Date de Réalisation.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture	:	désigne toute(s) banque(s) ou institution(s) financière(s) de premier rang devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur.
Contrat(s) de Couverture	:	désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant 60% minimum de l'encours global du Prêt d'Acquisition et de Refinancement contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR [trois (3) / six (6)] mois de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture pour une durée minimum de quatre (4) ans.

Intérêts

Périodes d'Intérêts	:	Trois (3) mois ou six (6) mois, au choix de l'Emprunteur ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent (agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs).
Taux d'Intérêts	:	Le taux d'intérêt annuel est égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée (étant convenu que si l'EURIBOR est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0) et (ii) de la Marge Applicable. Les intérêts sont calculés sur le nombre exact de jours écoulés sur la base d'une année de 360 jours et seront payables à l'échéance de chaque Période d'Intérêts.
Périodes d'Intérêts	:	[3/6] mois.

Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement initiale :
3% l'an.

Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement initiale :
3,50% l'an.

Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement initiale :
4,75% l'an.

Clauses contractuelles

Intérêts

Ratio R0	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement
Ratio R0 supérieur ou égal à 3,75	3,00%	3,50%	4,75%
Ratio R0 inférieur à 3,75 et supérieur ou égal à 3,00	2,75%	3,25%	4,75%
Ratio R0 inférieur à 3,00 et supérieur ou égal à 2,25	2,50%	3,00%	4,50%
Ratio R0 inférieur à 2,25 et supérieur ou égal à 1,75	2,25%	2,75%	4,25%
Ratio R0 inférieur à 1,75	2,00%	2,50%	4,25%

Clause de défaut

Cas d'Exigibilité Anticipée Fonds Certains	:	désigne la survenance de l'un quelconque des évènements suivants :
---	---	--

- (e) la survenance d'un Cas d'Exigibilité Anticipée relatif à un défaut de paiement au titre des Documents de Financement ou à un défaut croisé en ce qu'il concerne l'Emprunteur uniquement ;

Différents types de couvertures

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:

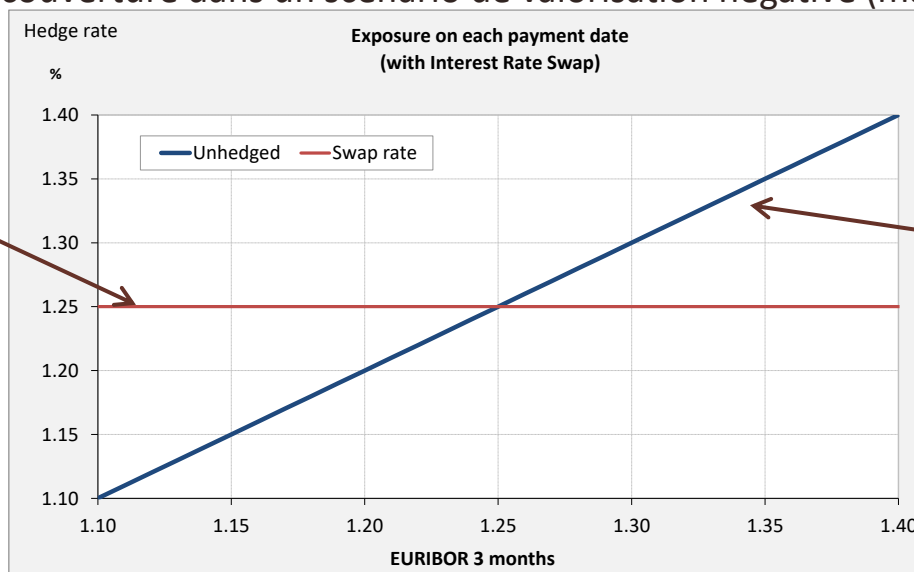
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

Différents types de couvertures

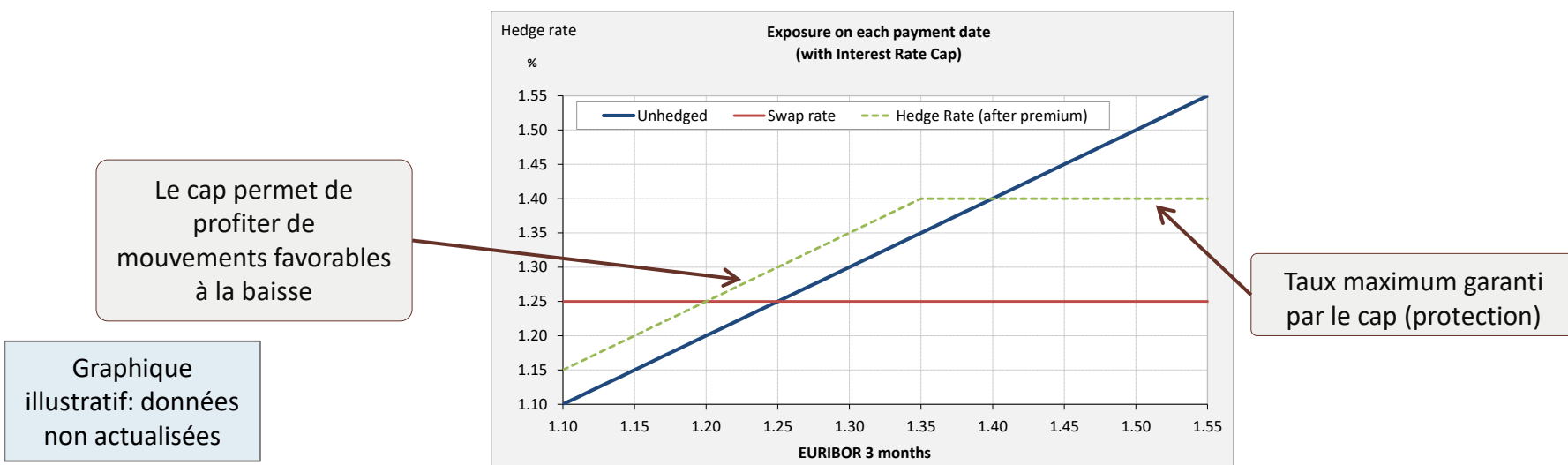
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible
de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

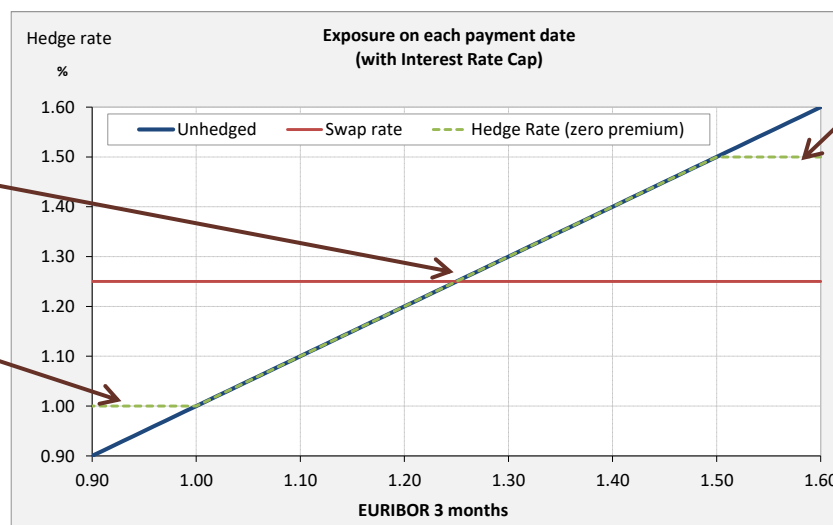
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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 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

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 »

Différents types de couvertures

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

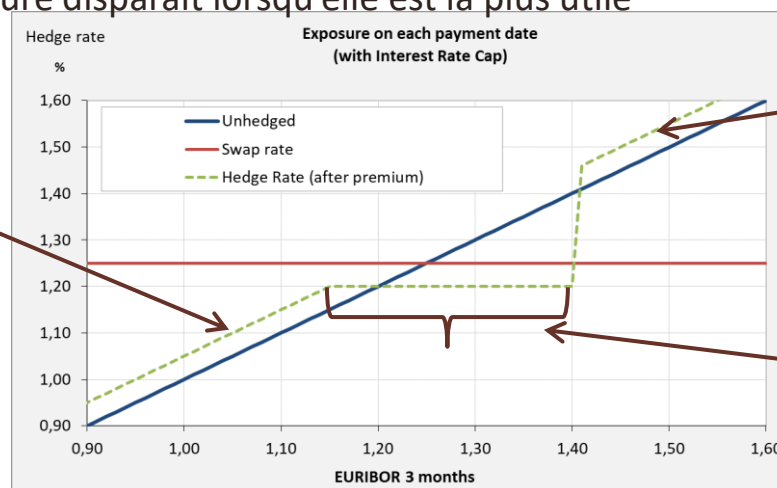
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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"

Différents types de couvertures

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 du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

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

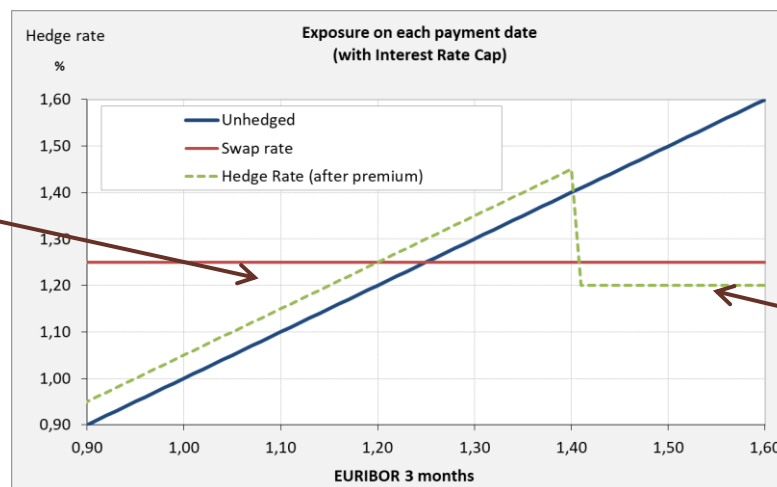
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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

Différents types de couvertures

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);

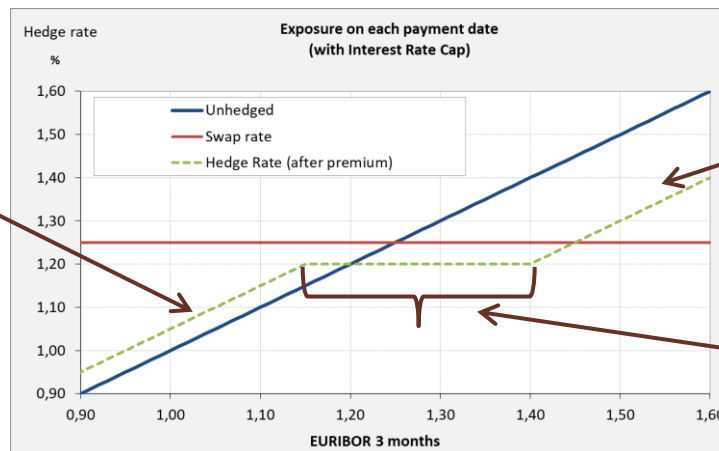
Inconvénients:

- 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.