



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

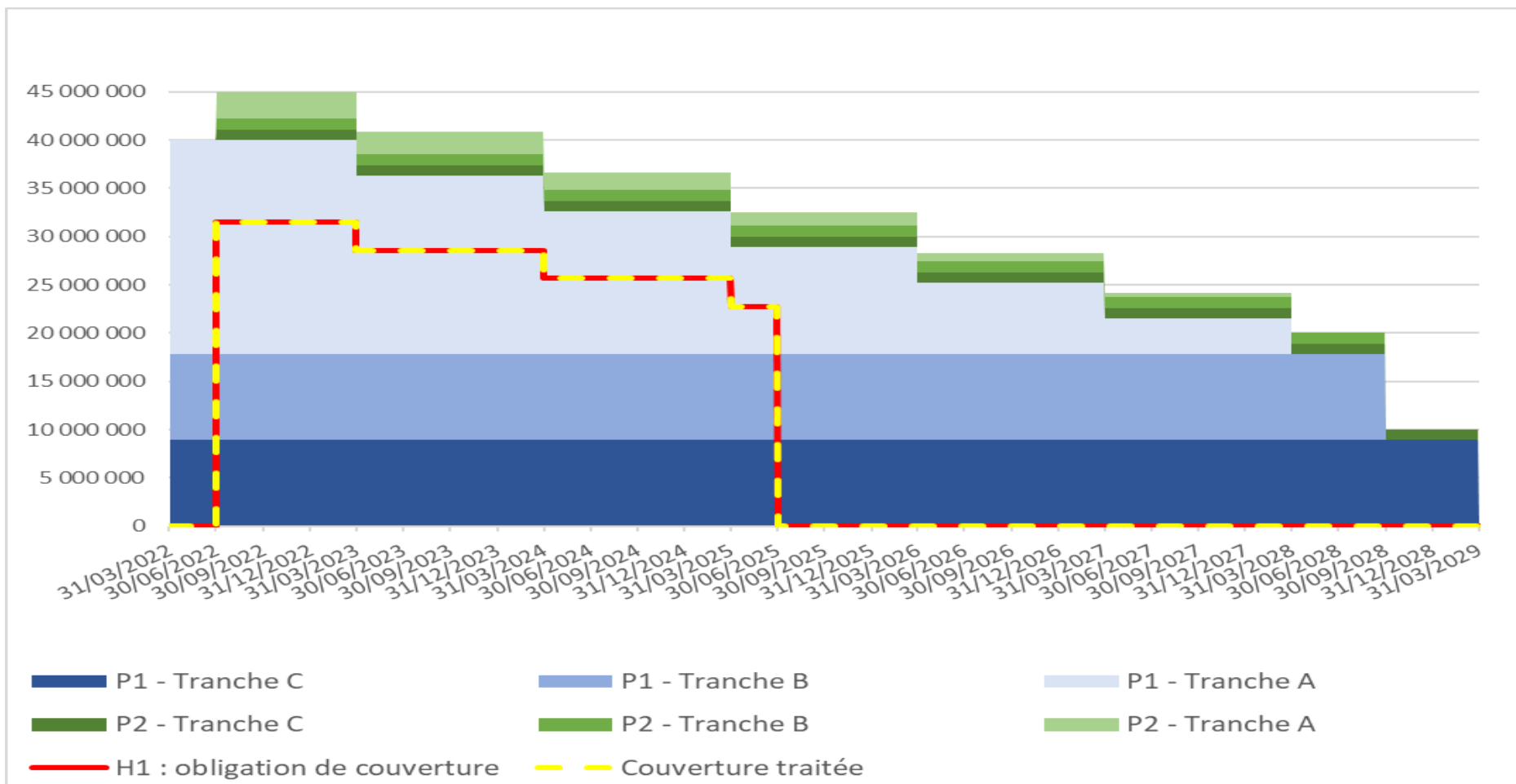
31 mai 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 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 1% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 1% à 3 ans.
- Répartition bancaire : Neuflyze 100%.

Obligation de couverture :

Crédits Senior: contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant **70% minimum de l'Encours Global** pour une durée **minimum de 3 ans** contre les conséquences d'une hausse de l'Euribor 3 ou 6 mois **de plus de 150 bps par rapport à sa valeur à la date de versement 1** devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la (les) banque(s) de couverture. Dans les 4 mois à partir de la Date de Signature → **31/07/2022**

Banques de couverture: CA IDF, BPRI, SG, Neuflyze

Financements: (BPRI, BPI, CA IDF, SG, Neuflyze) Crédits Senior de **€45'000'000**,

Tiré le 31/03/2022

- **Prêt 1 - Tranche A : €22'222'222**, amort. linéaire annuel, échéance 31/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt 1 - Tranche B : €8'888'889**, amort. In fine, échéance 30/09/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt 1 - Tranche C : €8'888'889**, amort. In fine, échéance 31/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Tirage hypothétique au 30/06/2022 :

- **Prêt 2 - Tranche A : €2'777'778**, amort. linéaire annuel, échéance 31/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt 2 - Tranche B : €1'111'111**, amort. In fine, échéance 30/09/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt 2 - Tranche C : €1'111'111**, amort. In fine, échéance 31/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 24/05/2022
Date de début	: 30/06/2022
Date de Fin	: 30/06/2025
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Neuflize

Nominal de départ : € 31'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2025 : **0,6580%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 557'827**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	31 500 000	52 969,00	-504 858
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	31 500 000	52 393,25	-452 465
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	31 500 000	51 817,50	-400 647
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	28 583 333	48 064,46	-352 583
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	28 583 333	47 542,02	-305 041
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	28 583 333	47 542,02	-257 499
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	28 583 333	47 019,58	-210 479
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	25 666 666	43 159,93	-167 319
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	25 666 666	44 098,18	-123 221
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	31/12/2024	25 666 666	42 690,80	-80 530
24/12/2022	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	25 666 666	42 690,80	-37 840
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	22 749 999	37 839,57	0

Prime lissée	0,6580%
--------------	---------

Total à payer	557 827
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	P1 - Tranche A		P1 - Tranche B		P1 - Tranche C		Total Prêt 1
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	22 222 222	0	8 888 889	0	8 888 889	40 000 000
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	22 222 222	0	8 888 889	0	8 888 889	40 000 000
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	22 222 222	0	8 888 889	0	8 888 889	40 000 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	22 222 222	0	8 888 889	0	8 888 889	40 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	3 703 704	18 518 518	0	8 888 889	0	8 888 889	36 296 296
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	18 518 518	0	8 888 889	0	8 888 889	36 296 296
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	18 518 518	0	8 888 889	0	8 888 889	36 296 296
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	18 518 518	0	8 888 889	0	8 888 889	36 296 296
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	3 703 704	14 814 814	0	8 888 889	0	8 888 889	32 592 592
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	14 814 814	0	8 888 889	0	8 888 889	32 592 592
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	14 814 814	0	8 888 889	0	8 888 889	32 592 592
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	14 814 814	0	8 888 889	0	8 888 889	32 592 592
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	3 703 704	11 111 110	0	8 888 889	0	8 888 889	28 888 888
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	11 111 110	0	8 888 889	0	8 888 889	28 888 888
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	11 111 110	0	8 888 889	0	8 888 889	28 888 888
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	11 111 110	0	8 888 889	0	8 888 889	28 888 888
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	3 703 704	7 407 406	0	8 888 889	0	8 888 889	25 185 184
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	7 407 406	0	8 888 889	0	8 888 889	25 185 184
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	7 407 406	0	8 888 889	0	8 888 889	25 185 184
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	7 407 406	0	8 888 889	0	8 888 889	25 185 184
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	3 703 704	3 703 702	0	8 888 889	0	8 888 889	21 481 480
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	3 703 702	0	8 888 889	0	8 888 889	21 481 480
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	3 703 702	0	8 888 889	0	8 888 889	21 481 480
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	3 703 702	0	8 888 889	0	8 888 889	21 481 480
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	3 703 702	0	0	8 888 889	0	8 888 889	17 777 778
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	8 888 889	0	8 888 889	17 777 778
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	8 888 889	0	0	8 888 889	8 888 889
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	0	0	0	0	8 888 889	8 888 889
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	8 888 889	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	P2 - Tranche A		P2 - Tranche B		P2 - Tranche C		Total Prêt 2
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	0	0	0	0	0	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	2 777 778	0	1 111 111	0	1 111 111	5 000 000
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	2 777 778	0	1 111 111	0	1 111 111	5 000 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	2 777 778	0	1 111 111	0	1 111 111	5 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	462 963	2 314 815	0	1 111 111	0	1 111 111	4 537 037
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	2 314 815	0	1 111 111	0	1 111 111	4 537 037
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	2 314 815	0	1 111 111	0	1 111 111	4 537 037
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	2 314 815	0	1 111 111	0	1 111 111	4 537 037
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	462 963	1 851 852	0	1 111 111	0	1 111 111	4 074 074
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	1 851 852	0	1 111 111	0	1 111 111	4 074 074
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	1 851 852	0	1 111 111	0	1 111 111	4 074 074
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	1 851 852	0	1 111 111	0	1 111 111	4 074 074
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	462 963	1 388 889	0	1 111 111	0	1 111 111	3 611 111
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	1 388 889	0	1 111 111	0	1 111 111	3 611 111
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	1 388 889	0	1 111 111	0	1 111 111	3 611 111
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	1 388 889	0	1 111 111	0	1 111 111	3 611 111
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	462 963	925 926	0	1 111 111	0	1 111 111	3 148 148
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	925 926	0	1 111 111	0	1 111 111	3 148 148
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	925 926	0	1 111 111	0	1 111 111	3 148 148
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	925 926	0	1 111 111	0	1 111 111	3 148 148
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	462 963	462 963	0	1 111 111	0	1 111 111	2 685 185
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	462 963	0	1 111 111	0	1 111 111	2 685 185
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	462 963	0	1 111 111	0	1 111 111	2 685 185
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	462 963	0	1 111 111	0	1 111 111	2 685 185
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	462 963	0	0	1 111 111	0	1 111 111	2 222 222
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	1 111 111	0	1 111 111	2 222 222
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	1 111 111	0	0	1 111 111	1 111 111
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	0	0	0	0	1 111 111	1 111 111
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	1 111 111	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	H1 : obligation de couverture	Couverture traitée
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	45 000 000	0	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	45 000 000	31 500 000	31 500 000
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	45 000 000	31 500 000	31 500 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	45 000 000	31 500 000	31 500 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	40 833 333	28 583 333	28 583 333
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	40 833 333	28 583 333	28 583 333
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	40 833 333	28 583 333	28 583 333
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	40 833 333	28 583 333	28 583 333
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	36 666 666	25 666 666	25 666 666
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	36 666 666	25 666 666	25 666 666
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	36 666 666	25 666 666	25 666 666
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	36 666 666	25 666 666	25 666 666
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	32 499 999	22 749 999	22 749 999
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	32 499 999	0	0
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	32 499 999	0	0
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	32 499 999	0	0
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	28 333 332	0	0
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	28 333 332	0	0
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	28 333 332	0	0
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	28 333 332	0	0
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	24 166 665	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	24 166 665	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	24 166 665	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	24 166 665	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	20 000 000	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	20 000 000	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	10 000 000	0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	10 000 000	0	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	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	8 481
-------------	-------

Neuflize

Economies totales	58 250
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	531 269
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	616 078
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	84 809
---	--------

Prix final	557 827
------------	---------

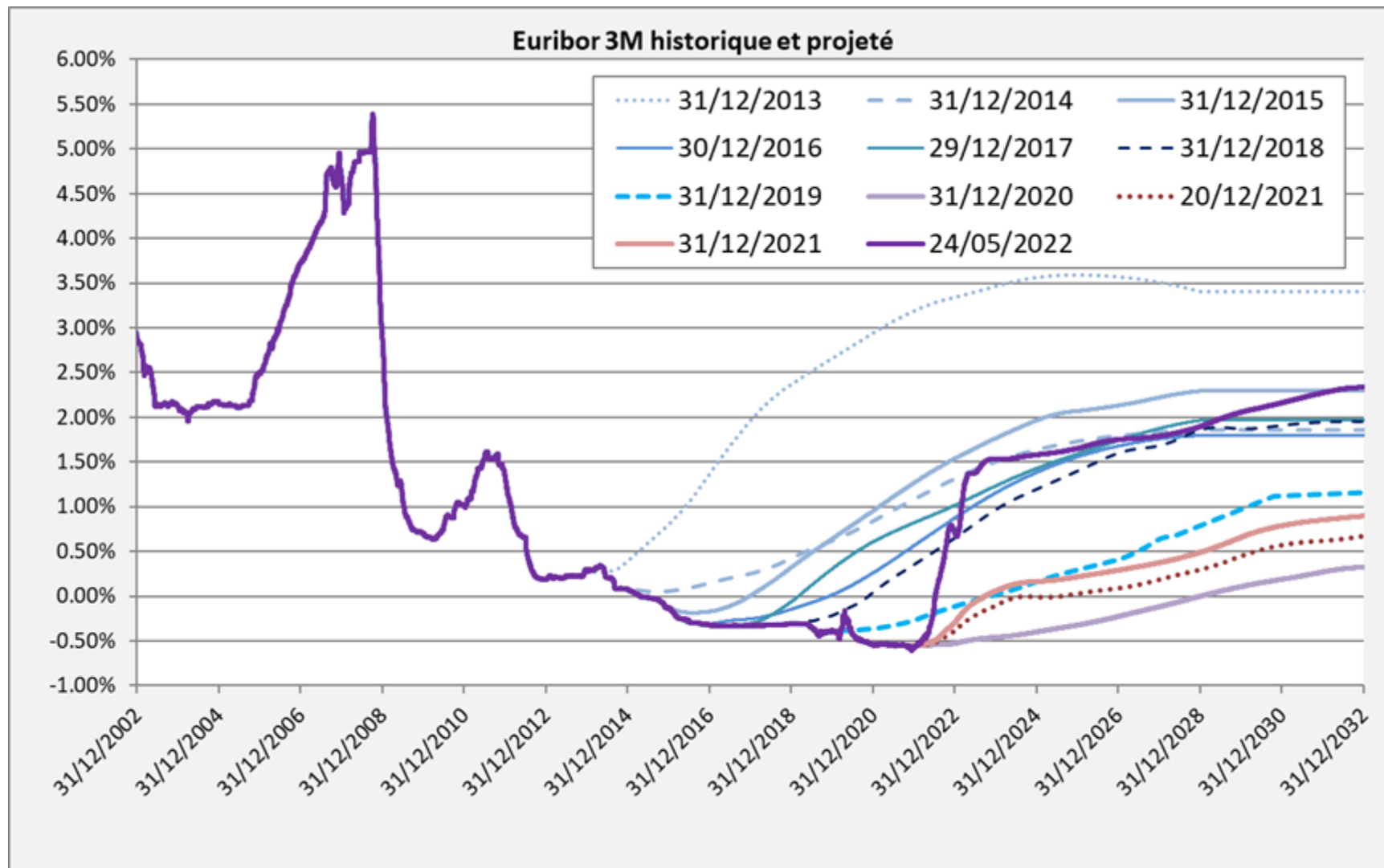
Marge finale	26 558
--------------	--------

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

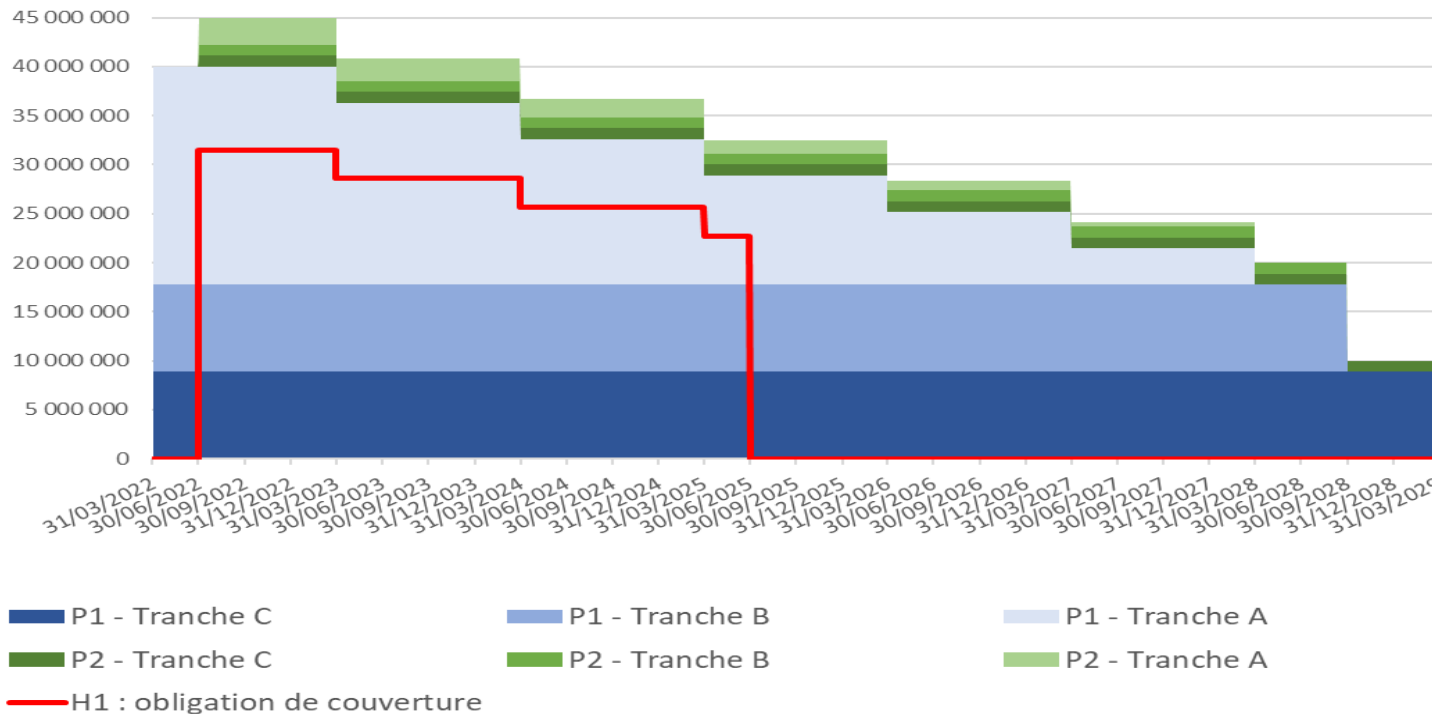
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

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



Cartographie des dettes



Obligation de couverture :
 Crédits Senior: contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant **70% minimum de l'Encours Global** pour une durée **minimum de 3 ans** contre les conséquences d'une hausse de l'Euribor 3 ou 6 mois **de plus de 150 bps par rapport à sa valeur à la date de versement 1** devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la (les) banque(s) de couverture. Dans les 4 mois à partir de la Date de Signature → **31/07/2022**
Banques de couverture: CA IDF, BPRI, SG, Neuflyze

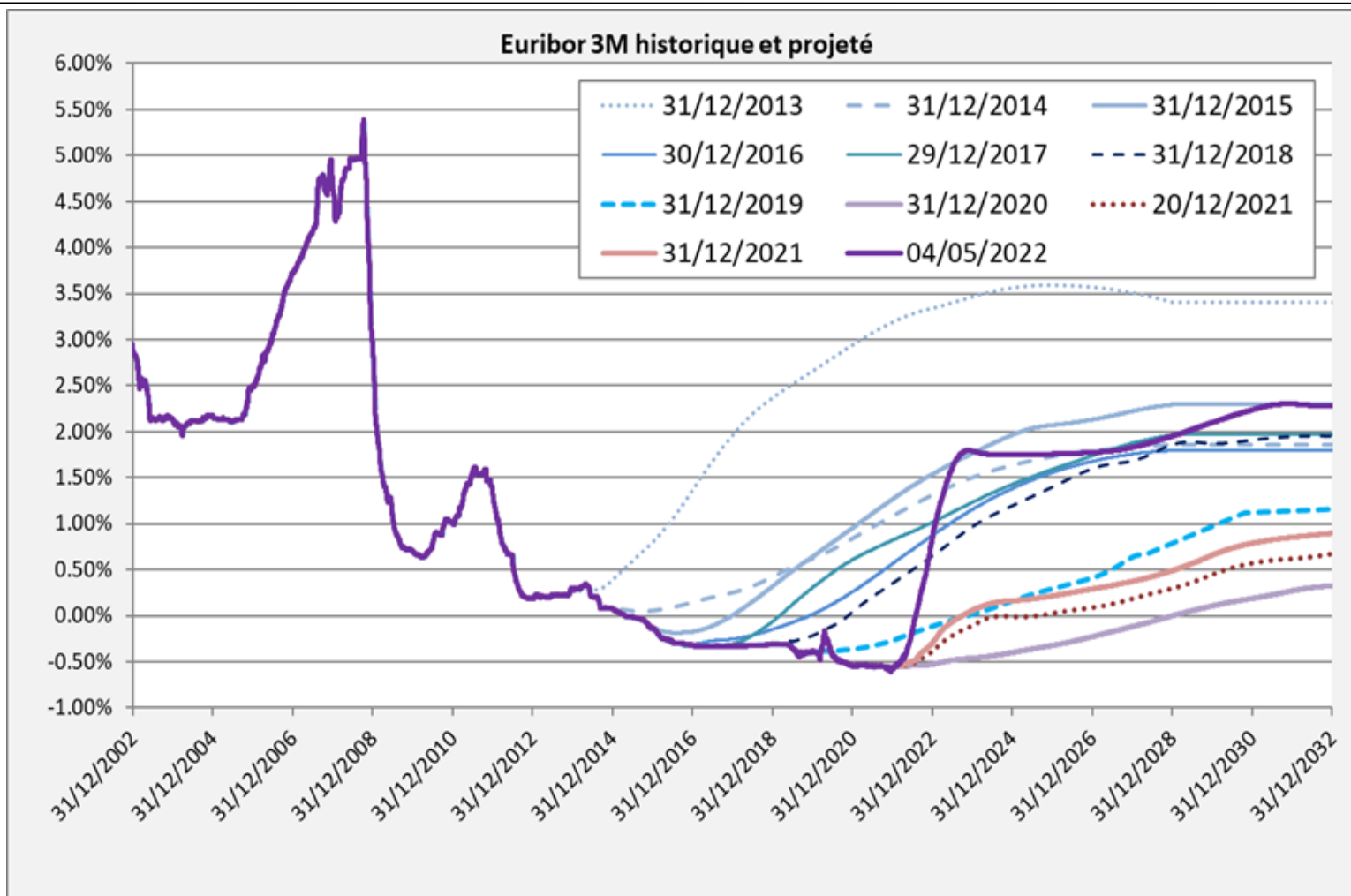
Financements: (BPRI, BPI, CA IDF, SG, Neuflyze) Crédits Senior de **€45'000'000**,

Tiré le **31/03/2022**

- **Prêt 1 - Tranche A : €22'222'222**, amort. linéaire annuel, échéance 31/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt 1 - Tranche B : €8'888'889**, amort. In fine, échéance 30/09/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt 1 - Tranche C : €8'888'889**, amort. In fine, échéance 31/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Tirage hypothétique au 30/06/2022 :

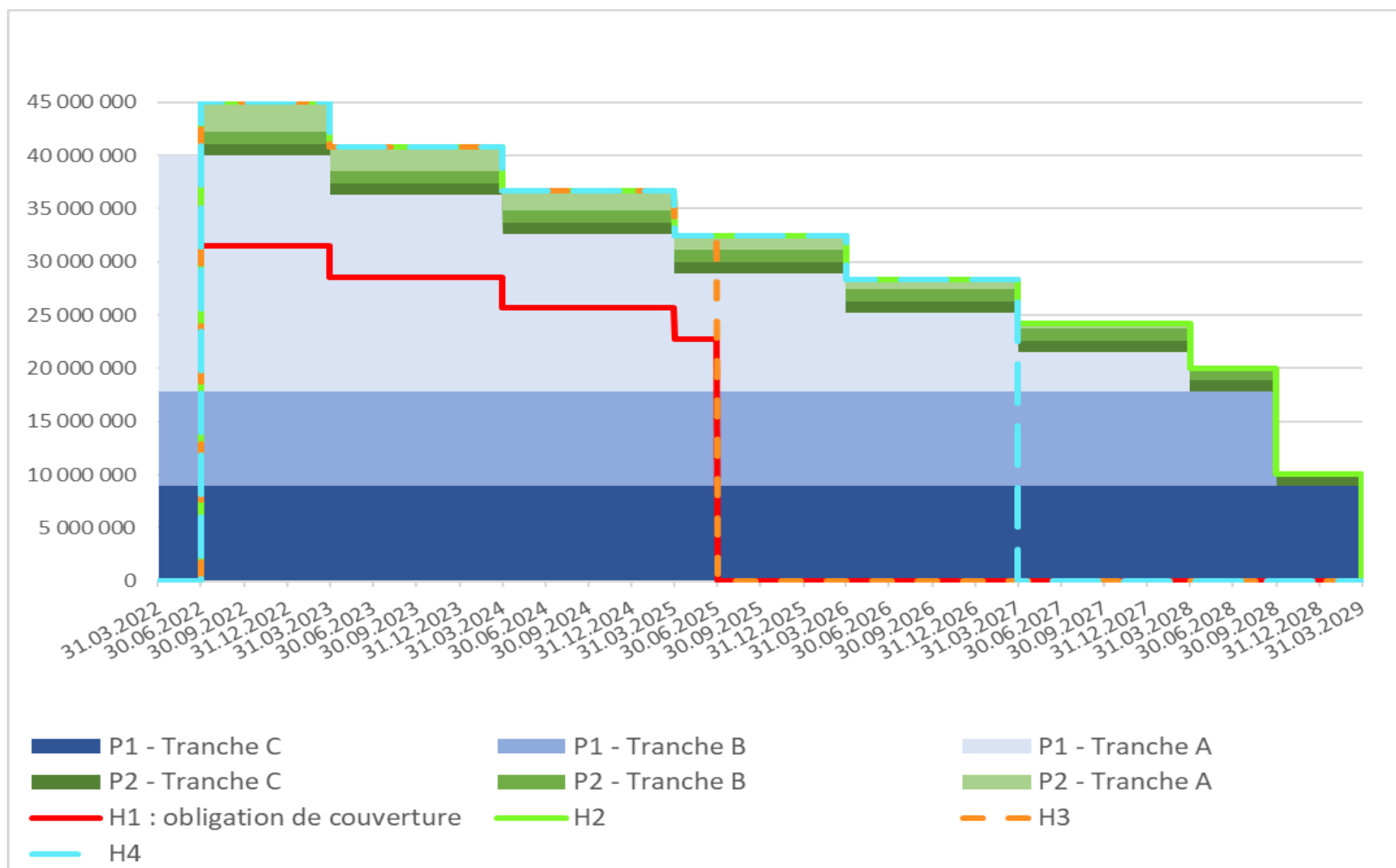
- **Prêt 2 - Tranche A : €2'777'778**, amort. linéaire annuel, échéance 31/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt 2 - Tranche B : €1'111'111**, amort. In fine, échéance 30/09/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt 2 - Tranche C : €1'111'111**, amort. In fine, échéance 31/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

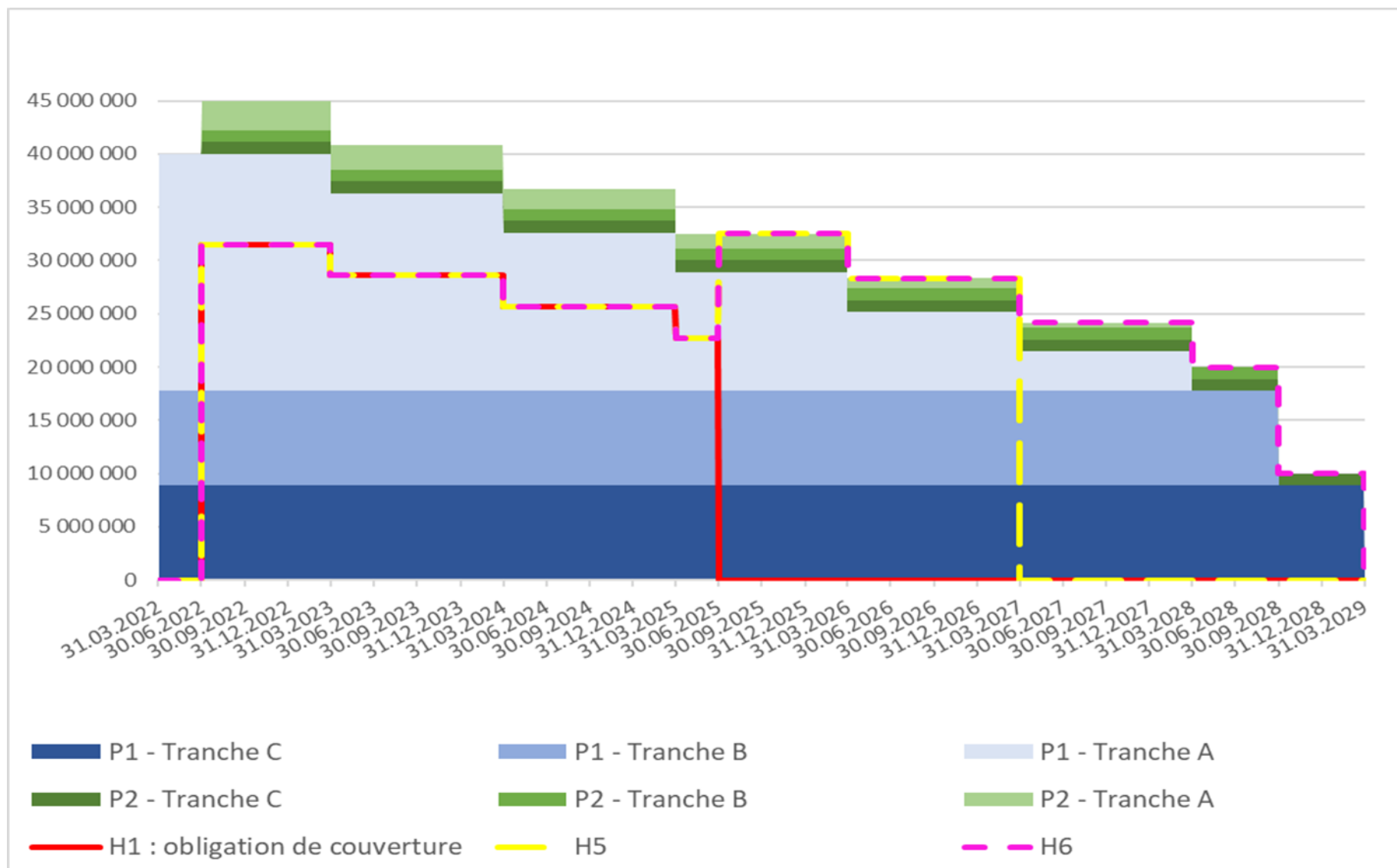


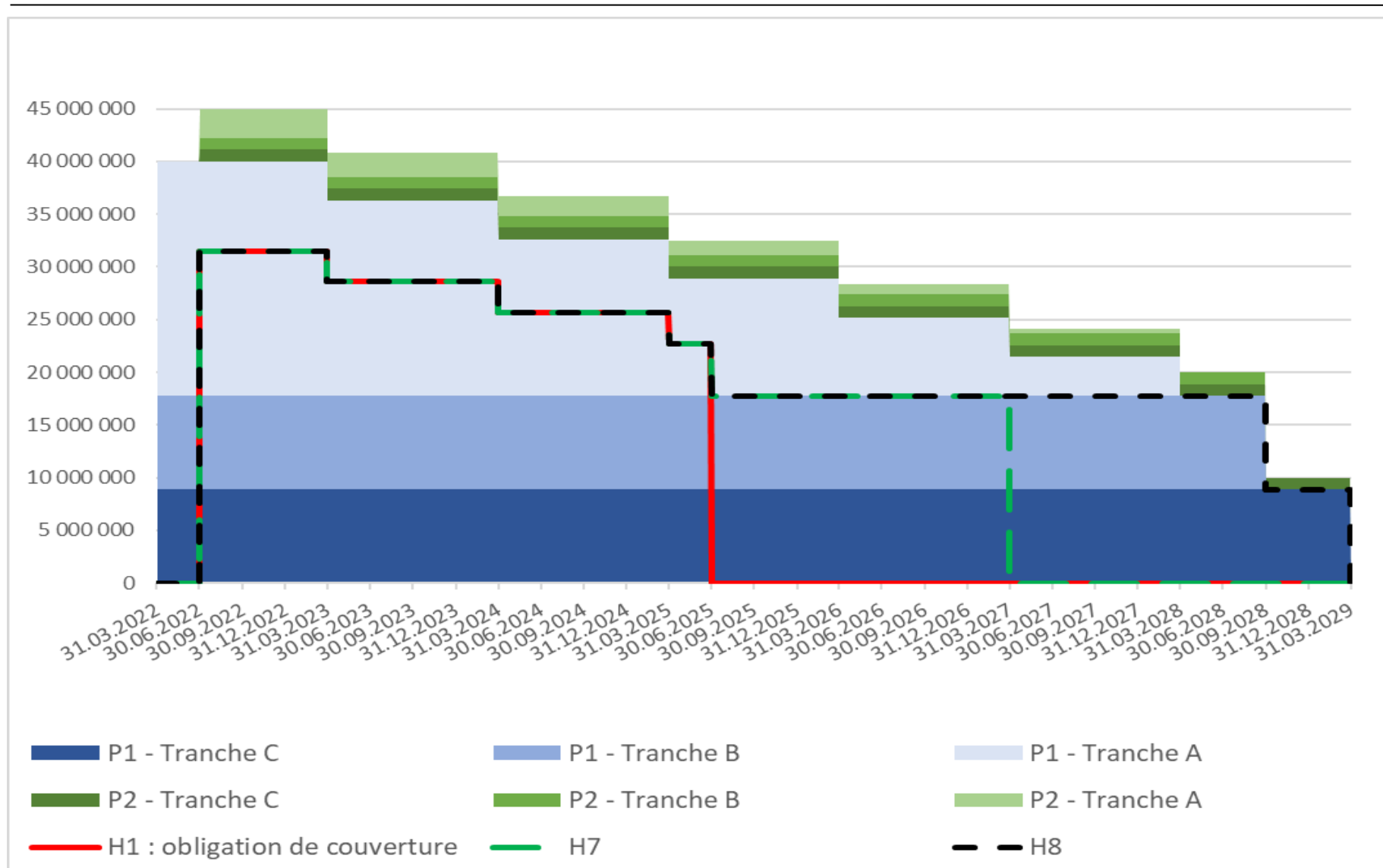
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

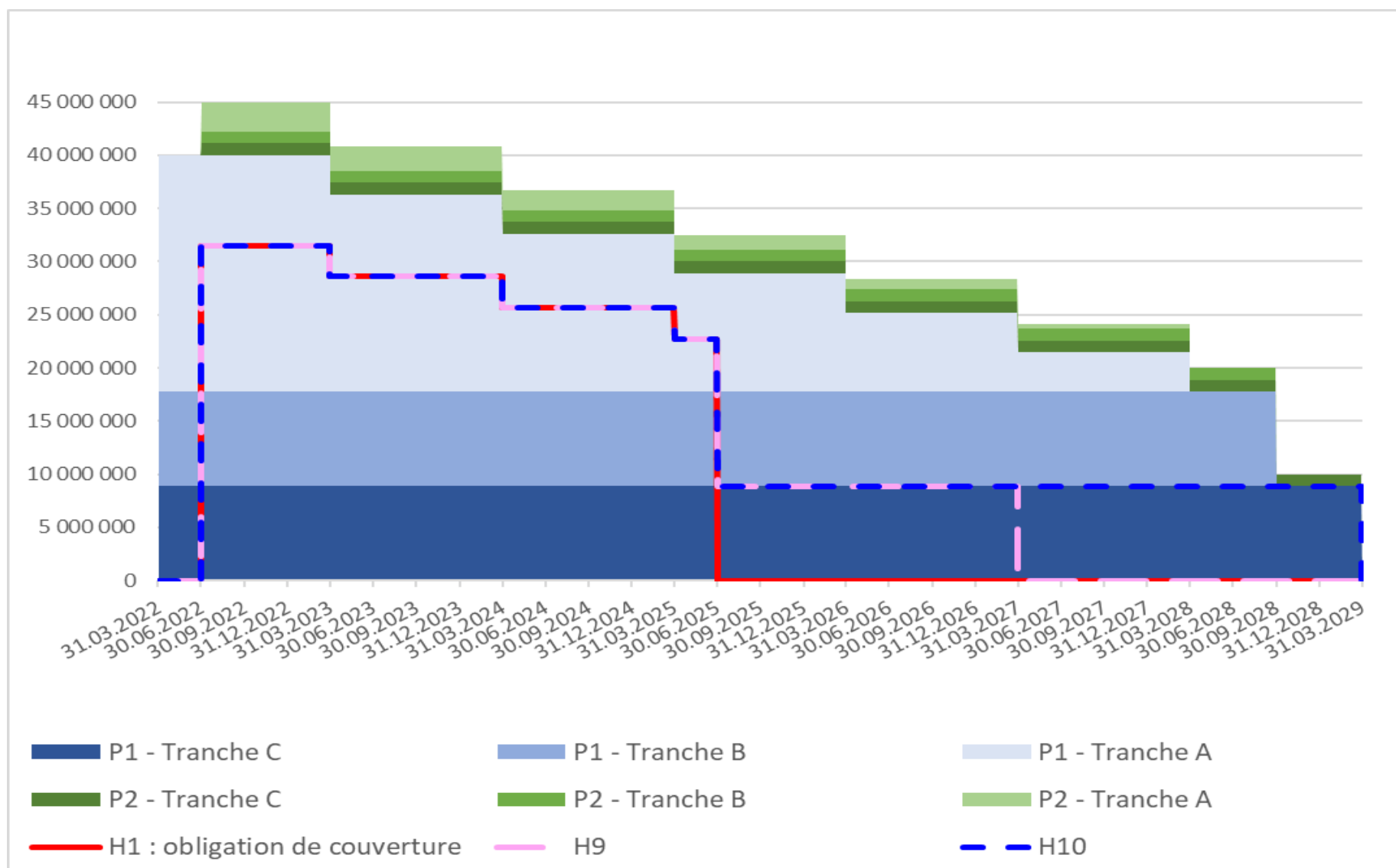
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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









Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3 ans	6,75 ans	3 ans	4,75 ans	4,75 ans	6,75 ans	4,75 ans	6,75 ans	4,75 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	31 500 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000
Début de période	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022
Fin de période	30.06.2025	31.03.2029	30.06.2025	31.03.2027	31.03.2027	31.03.2029	31.03.2027	31.03.2029	31.03.2027	31.03.2029
Valeur 1bp en EUR	8 481	21 441	12 116	17 462	13 827	17 806	11 636	14 797	10 059	11 864

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

Swap sans Floor	1,25%	1,47%	1,25%	1,39%	1,43%	1,52%	1,39%	1,48%	1,34%	1,41%
Floor 0%	0,18%	0,22%	0,18%	0,21%	0,22%	0,23%	0,20%	0,22%	0,19%	0,21%
Swap avec Floor	1,43%	1,69%	1,43%	1,60%	1,65%	1,75%	1,59%	1,70%	1,53%	1,61%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,43%	1,69%	1,43%	1,60%	1,65%	1,75%	1,59%	1,70%	1,53%	1,61%
Taux financement Max	1,43%	1,69%	1,43%	1,60%	1,65%	1,75%	1,59%	1,70%	1,53%	1,61%

Cap 0.5% annualisé	1,07%	1,33%	1,07%	1,24%	1,29%	1,39%	1,23%	1,33%	1,17%	1,25%
Taux financement Max	1,57%	1,83%	1,57%	1,74%	1,79%	1,89%	1,73%	1,83%	1,67%	1,75%

Cap 1% annualisé	0,80%	1,04%	0,80%	0,95%	1,00%	1,09%	0,94%	1,04%	0,89%	0,96%
Taux financement Max	1,80%	2,04%	1,80%	1,95%	2,00%	2,09%	1,94%	2,04%	1,89%	1,96%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 195 500	3 511 500	1 707 900	2 733 800	2 225 400	3 012 700	1 812 800	2 436 100	1 510 900	1 867 400
Cap 0.5%	896 900	2 758 400	1 281 700	2 115 200	1 734 300	2 386 200	1 400 000	1 916 000	1 154 000	1 449 200
Cap 1%	667 400	2 155 300	954 100	1 626 500	1 343 400	1 879 900	1 074 400	1 499 000	875 000	1 117 700

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	464 000
--	---------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	45 000 000	188 411	-3 323 089
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	45 000 000	186 363	-3 136 727
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	45 000 000	186 363	-2 950 364
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	40 833 333	169 107	-2 781 257
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	40 833 333	169 107	-2 612 150
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	40 833 333	169 107	-2 443 043
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	40 833 333	169 107	-2 273 936
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	36 666 666	151 851	-2 122 085
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	36 666 666	156 857	-1 965 228
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	36 666 666	153 520	-1 811 708
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	36 666 666	150 182	-1 661 526
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	32 499 999	134 595	-1 526 930
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	32 499 999	136 074	-1 390 856
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	32 499 999	136 074	-1 254 782
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	32 499 999	133 116	-1 121 665
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	28 333 332	117 339	-1 004 326
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	28 333 332	118 629	-885 697
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	28 333 332	118 629	-767 068
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	28 333 332	116 050	-651 018
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	24 166 665	100 084	-550 934
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	24 166 665	101 184	-449 751
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	24 166 665	101 184	-348 567
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	24 166 665	100 084	-248 484
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	20 000 000	82 828	-165 656
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	20 000 000	82 828	-82 828
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	10 000 000	41 414	-41 414
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	10 000 000	41 414	0

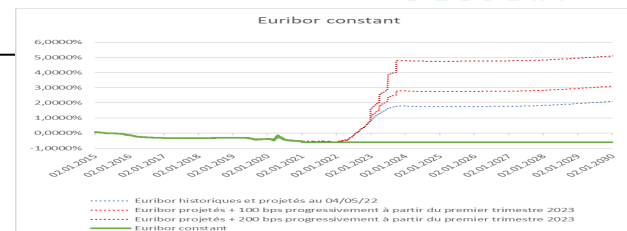
Prime lissée

1,69%

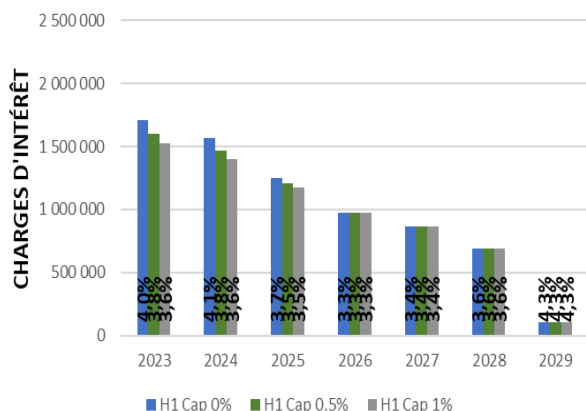
Total à payer

3 511 500

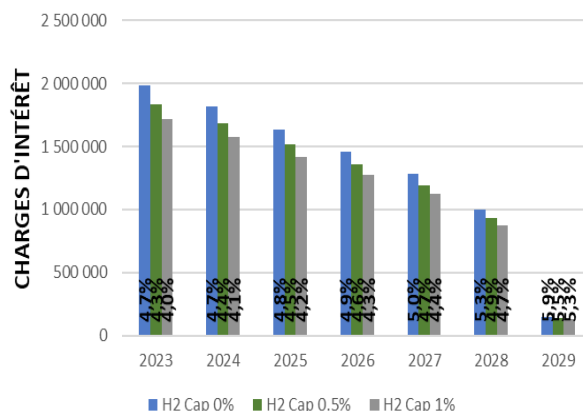
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **2,50%** (Tranche A – P1 et P2), **3,00%** (Tranche B – P1 et P2) et **4,25%** (Tranche C – P1 et P2), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



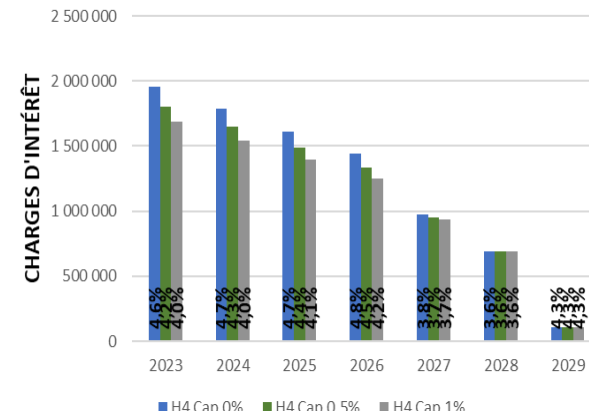
STRATEGIE H1



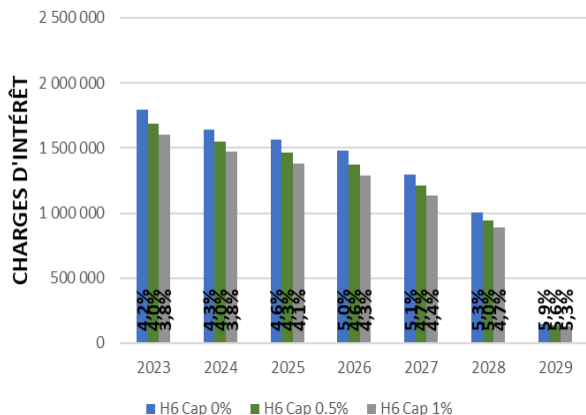
STRATEGIE H2



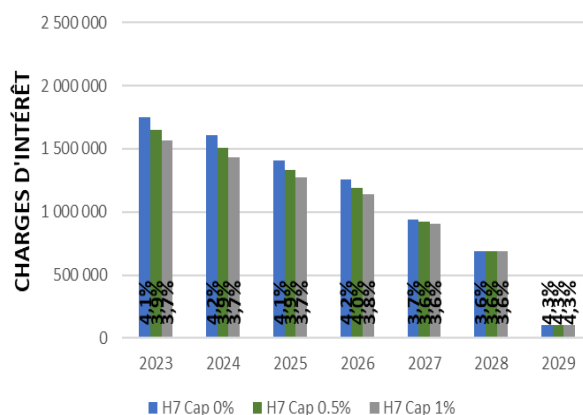
STRATEGIE H4



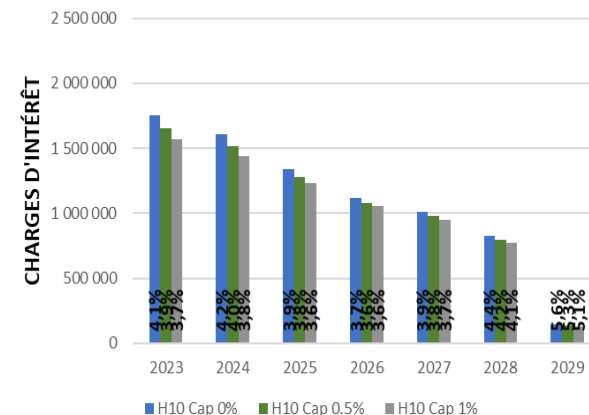
STRATEGIE H6

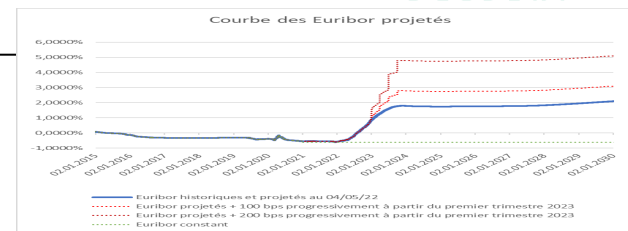


STRATEGIE H7

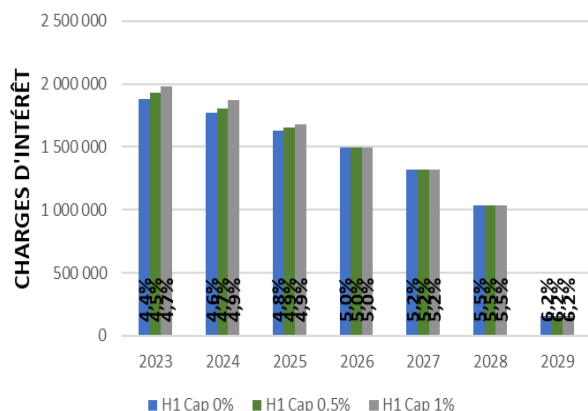


STRATEGIE H10

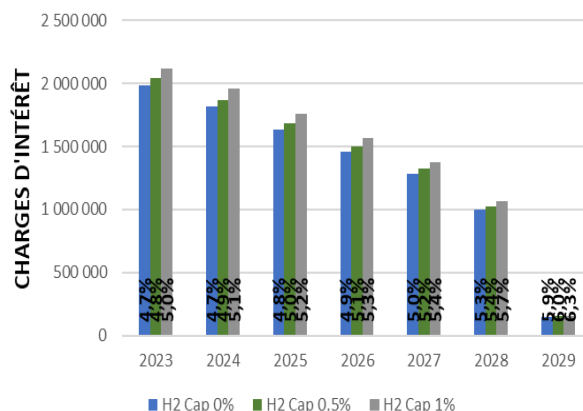




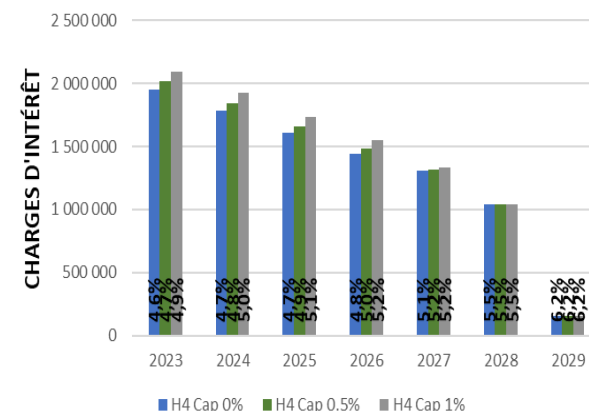
STRATEGIE H1



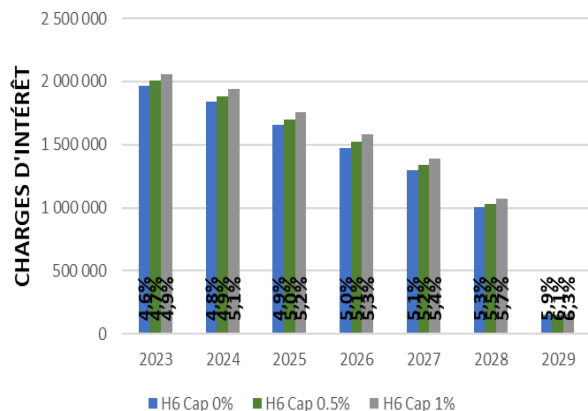
STRATEGIE H2



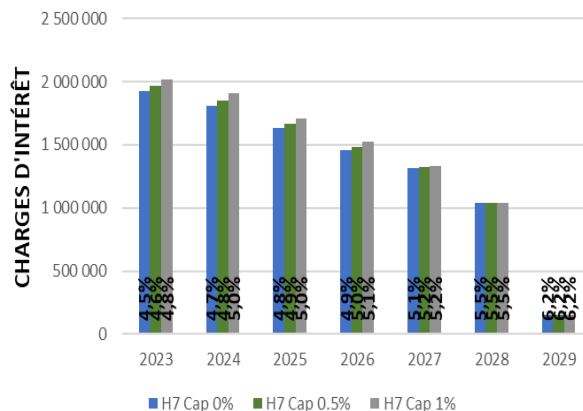
STRATEGIE H4



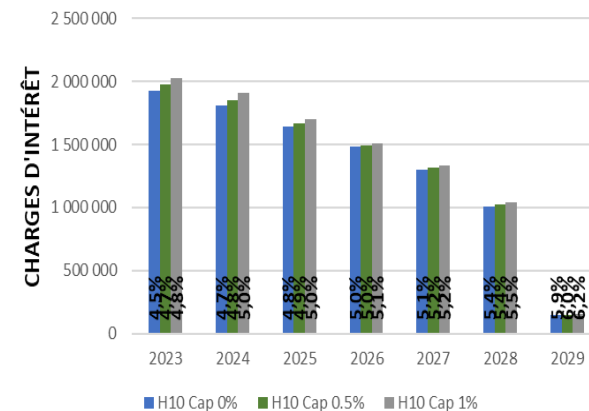
STRATEGIE H6

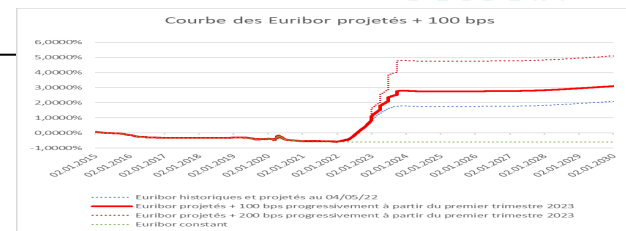


STRATEGIE H7

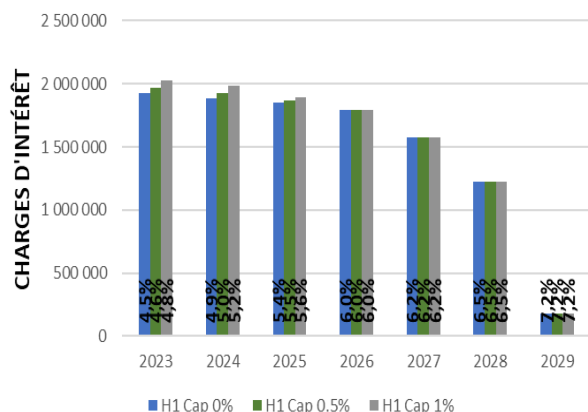


STRATEGIE H10

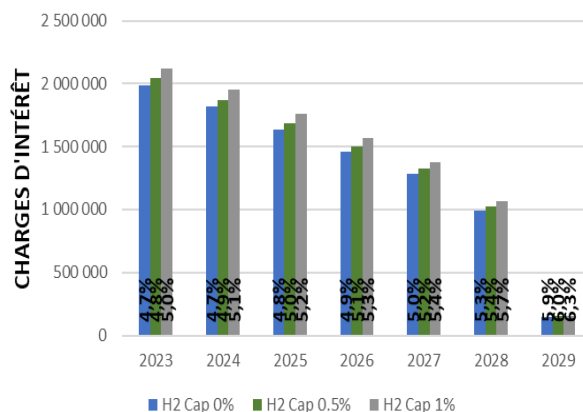




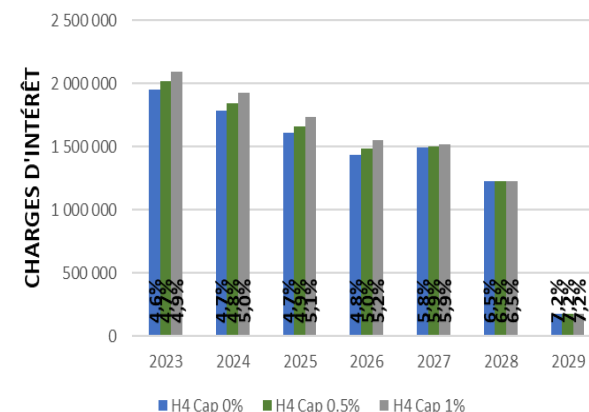
STRATEGIE H1



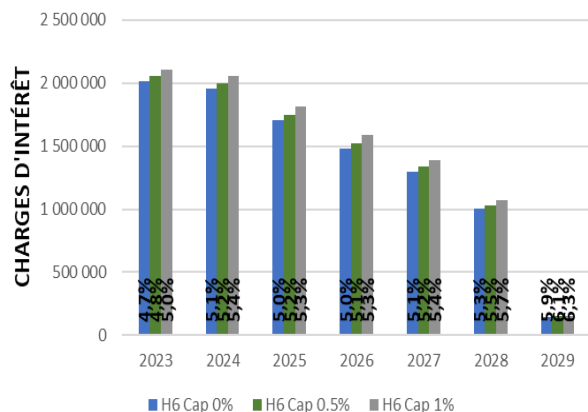
STRATEGIE H2



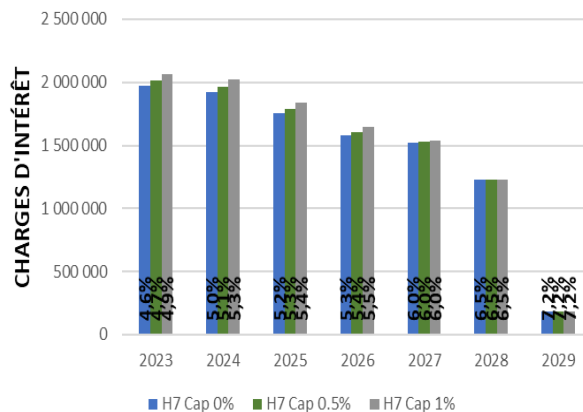
STRATEGIE H4



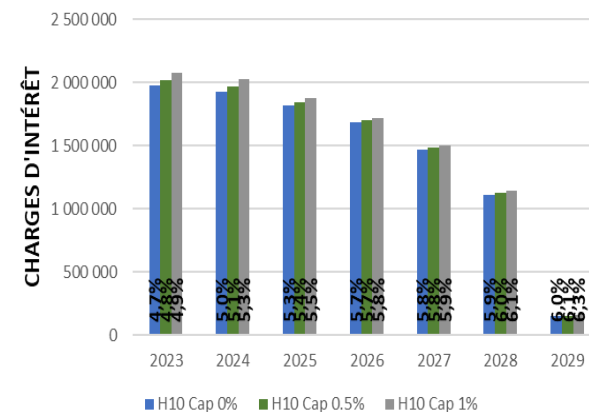
STRATEGIE H6

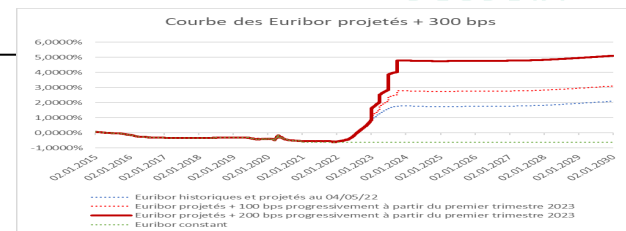


STRATEGIE H7

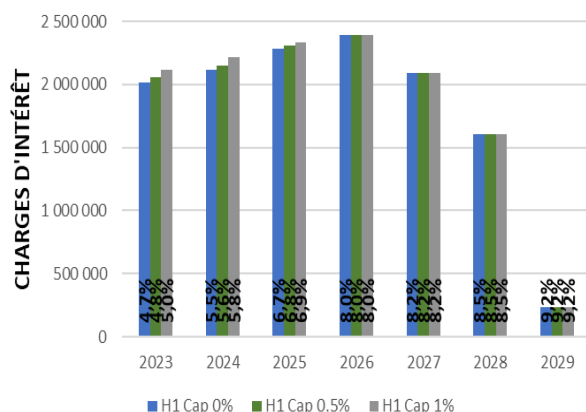


STRATEGIE H10

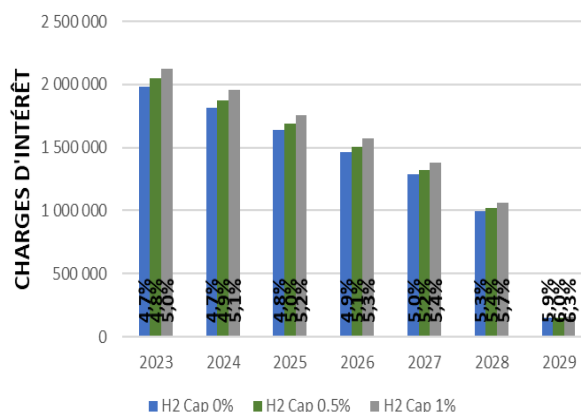




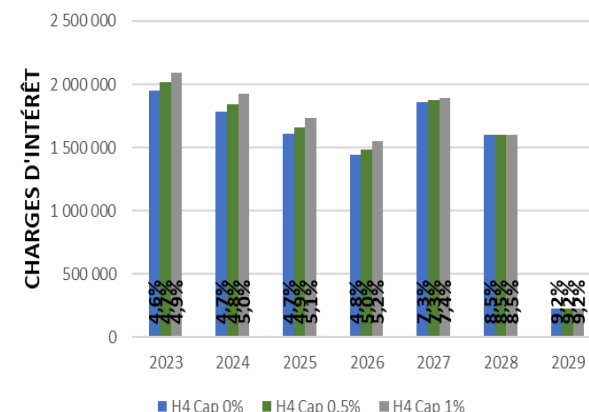
STRATEGIE H1



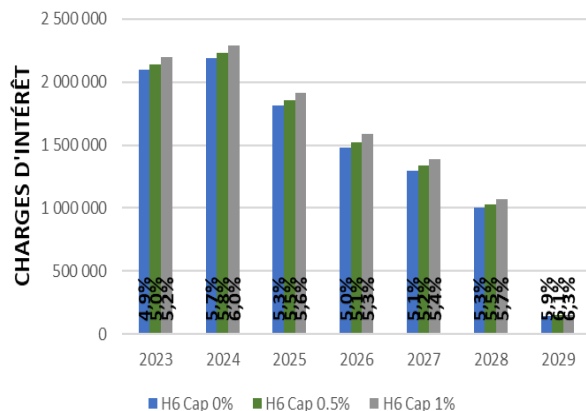
STRATEGIE H2



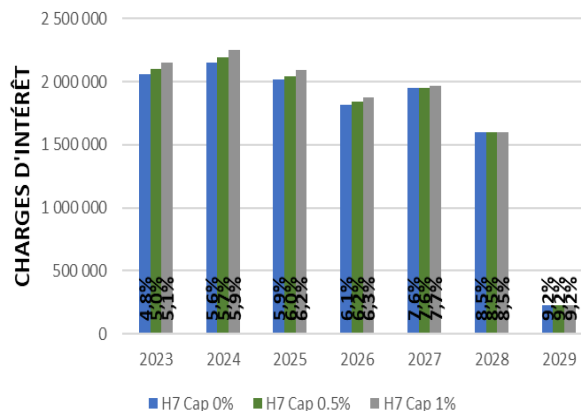
STRATEGIE H4



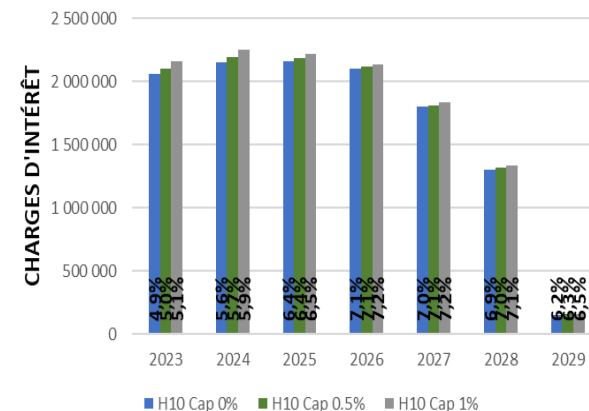
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7

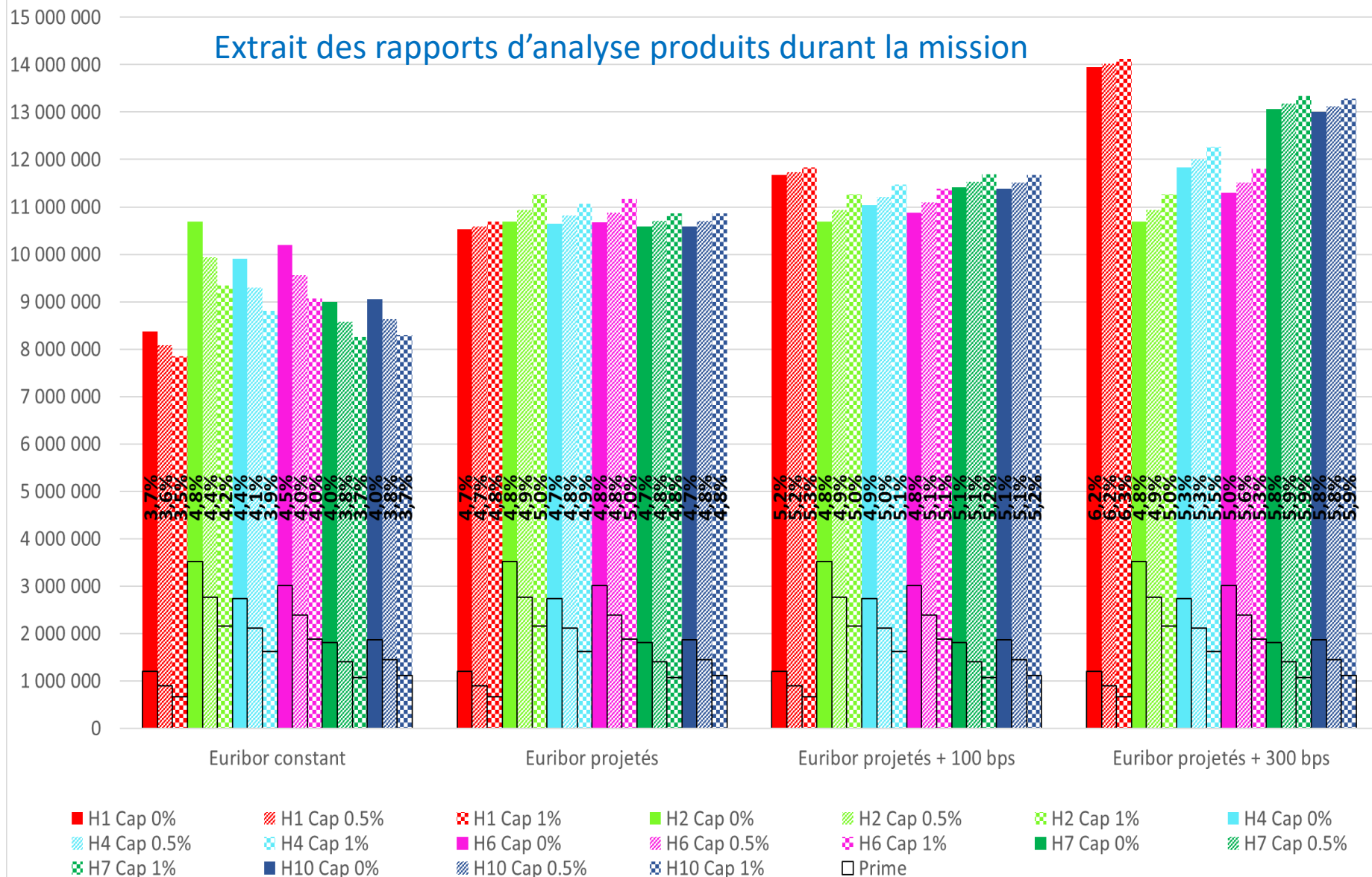


STRATEGIE H10



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	8 375 048	8 076 448	7 846 948	10 691 048	9 937 948	9 334 848	9 913 348	9 294 748	8 806 048
Euribor projetés	10 522 762	10 590 951	10 692 280	10 691 048	10 928 206	11 263 993	10 643 377	10 816 076	11 067 305
Euribor projetés + 100 bps	11 669 320	11 737 509	11 838 839	10 691 048	10 928 206	11 263 993	11 041 294	11 213 993	11 465 221
Euribor projetés + 300 bps	13 954 611	14 022 800	14 124 129	10 691 048	10 928 206	11 263 993	11 837 127	12 009 826	12 261 055

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	10 192 248	9 565 748	9 059 448	8 992 348	8 579 548	8 253 948	9 046 948	8 628 748	8 297 248
Euribor projetés	10 669 074	10 875 636	11 166 439	10 584 597	10 696 364	10 859 371	10 582 936	10 700 661	10 869 126
Euribor projetés + 100 bps	10 883 086	11 089 648	11 380 451	11 415 600	11 527 367	11 690 374	11 391 223	11 508 948	11 677 413
Euribor projetés + 300 bps	11 303 284	11 509 846	11 800 649	13 069 780	13 181 546	13 344 554	12 999 970	13 117 695	13 286 160

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	P1 - Tranche A		P1 - Tranche B		P1 - Tranche C		Total Prêt 1
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	22 222 222	0	8 888 889	0	8 888 889	40 000 000
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	22 222 222	0	8 888 889	0	8 888 889	40 000 000
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	22 222 222	0	8 888 889	0	8 888 889	40 000 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	22 222 222	0	8 888 889	0	8 888 889	40 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	3 703 704	18 518 518	0	8 888 889	0	8 888 889	36 296 296
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	18 518 518	0	8 888 889	0	8 888 889	36 296 296
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	18 518 518	0	8 888 889	0	8 888 889	36 296 296
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	18 518 518	0	8 888 889	0	8 888 889	36 296 296
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	3 703 704	14 814 814	0	8 888 889	0	8 888 889	32 592 592
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	14 814 814	0	8 888 889	0	8 888 889	32 592 592
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	14 814 814	0	8 888 889	0	8 888 889	32 592 592
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	14 814 814	0	8 888 889	0	8 888 889	32 592 592
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	3 703 704	11 111 110	0	8 888 889	0	8 888 889	28 888 888
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	11 111 110	0	8 888 889	0	8 888 889	28 888 888
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	11 111 110	0	8 888 889	0	8 888 889	28 888 888
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	11 111 110	0	8 888 889	0	8 888 889	28 888 888
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	3 703 704	7 407 406	0	8 888 889	0	8 888 889	25 185 184
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	7 407 406	0	8 888 889	0	8 888 889	25 185 184
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	7 407 406	0	8 888 889	0	8 888 889	25 185 184
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	7 407 406	0	8 888 889	0	8 888 889	25 185 184
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	3 703 704	3 703 702	0	8 888 889	0	8 888 889	21 481 480
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	3 703 702	0	8 888 889	0	8 888 889	21 481 480
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	3 703 702	0	8 888 889	0	8 888 889	21 481 480
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	3 703 702	0	8 888 889	0	8 888 889	21 481 480
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	3 703 702	0	0	8 888 889	0	8 888 889	17 777 778
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	8 888 889	0	8 888 889	17 777 778
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	8 888 889	0	0	8 888 889	8 888 889
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	0	0	0	0	8 888 889	8 888 889
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	8 888 889	0	0

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	P2 - Tranche A		P2 - Tranche B		P2 - Tranche C		Total Prêt 2
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	0	0	0	0	0	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	2 777 778	0	1 111 111	0	1 111 111	5 000 000
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	2 777 778	0	1 111 111	0	1 111 111	5 000 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	2 777 778	0	1 111 111	0	1 111 111	5 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	462 963	2 314 815	0	1 111 111	0	1 111 111	4 537 037
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	2 314 815	0	1 111 111	0	1 111 111	4 537 037
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	2 314 815	0	1 111 111	0	1 111 111	4 537 037
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	2 314 815	0	1 111 111	0	1 111 111	4 537 037
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	462 963	1 851 852	0	1 111 111	0	1 111 111	4 074 074
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	1 851 852	0	1 111 111	0	1 111 111	4 074 074
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	1 851 852	0	1 111 111	0	1 111 111	4 074 074
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	1 851 852	0	1 111 111	0	1 111 111	4 074 074
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	462 963	1 388 889	0	1 111 111	0	1 111 111	3 611 111
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	1 388 889	0	1 111 111	0	1 111 111	3 611 111
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	1 388 889	0	1 111 111	0	1 111 111	3 611 111
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	1 388 889	0	1 111 111	0	1 111 111	3 611 111
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	462 963	925 926	0	1 111 111	0	1 111 111	3 148 148
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	925 926	0	1 111 111	0	1 111 111	3 148 148
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	925 926	0	1 111 111	0	1 111 111	3 148 148
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	925 926	0	1 111 111	0	1 111 111	3 148 148
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	462 963	462 963	0	1 111 111	0	1 111 111	2 685 185
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	462 963	0	1 111 111	0	1 111 111	2 685 185
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	462 963	0	1 111 111	0	1 111 111	2 685 185
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	462 963	0	1 111 111	0	1 111 111	2 685 185
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	462 963	0	0	1 111 111	0	1 111 111	2 222 222
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	1 111 111	0	1 111 111	2 222 222
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	1 111 111	0	0	1 111 111	1 111 111
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	0	0	0	0	1 111 111	1 111 111
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	1 111 111	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	H1 : obligation de couverture	H1	H2	H3	H4
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	45 000 000	0	0	0	0	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	45 000 000	31 500 000	31 500 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	45 000 000	31 500 000	31 500 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	45 000 000	31 500 000	31 500 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	40 833 333	28 583 333	28 583 333	40 833 333	40 833 333	40 833 333
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	40 833 333	28 583 333	28 583 333	40 833 333	40 833 333	40 833 333
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	40 833 333	28 583 333	28 583 333	40 833 333	40 833 333	40 833 333
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	40 833 333	28 583 333	28 583 333	40 833 333	40 833 333	40 833 333
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	36 666 666	25 666 666	25 666 666	36 666 666	36 666 666	36 666 666
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	36 666 666	25 666 666	25 666 666	36 666 666	36 666 666	36 666 666
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	36 666 666	25 666 666	25 666 666	36 666 666	36 666 666	36 666 666
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	36 666 666	25 666 666	25 666 666	36 666 666	36 666 666	36 666 666
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	32 499 999	22 749 999	22 749 999	32 499 999	32 499 999	32 499 999
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	32 499 999	0	0	32 499 999	0	32 499 999
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	32 499 999	0	0	32 499 999	0	32 499 999
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	32 499 999	0	0	32 499 999	0	32 499 999
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	28 333 332	0	0	28 333 332	0	28 333 332
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	28 333 332	0	0	28 333 332	0	28 333 332
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	28 333 332	0	0	28 333 332	0	28 333 332
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	28 333 332	0	0	28 333 332	0	28 333 332
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	24 166 665	0	0	24 166 665	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	24 166 665	0	0	24 166 665	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	24 166 665	0	0	24 166 665	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	24 166 665	0	0	24 166 665	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	20 000 000	0	0	20 000 000	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	20 000 000	0	0	20 000 000	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	10 000 000	0	0	10 000 000	0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	10 000 000	0	0	10 000 000	0	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H5	H6	H7	H8	H9	H10
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	0	0	0	0	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000	31 500 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333	28 583 333
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666	25 666 666
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	22 749 999	22 749 999	22 749 999	22 749 999	22 749 999	22 749 999
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	32 499 999	32 499 999	17 777 778	17 777 778	8 888 889	8 888 889
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	32 499 999	32 499 999	17 777 778	17 777 778	8 888 889	8 888 889
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	32 499 999	32 499 999	17 777 778	17 777 778	8 888 889	8 888 889
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	28 333 332	28 333 332	17 777 778	17 777 778	8 888 889	8 888 889
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	28 333 332	28 333 332	17 777 778	17 777 778	8 888 889	8 888 889
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	28 333 332	28 333 332	17 777 778	17 777 778	8 888 889	8 888 889
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	28 333 332	28 333 332	17 777 778	17 777 778	8 888 889	8 888 889
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	24 166 665	0	17 777 778	0	8 888 889
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	24 166 665	0	17 777 778	0	8 888 889
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	24 166 665	0	17 777 778	0	8 888 889
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	24 166 665	0	17 777 778	0	8 888 889
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	20 000 000	0	17 777 778	0	8 888 889
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	20 000 000	0	17 777 778	0	8 888 889
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	10 000 000	0	8 888 889	0	8 888 889
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	10 000 000	0	8 888 889	0	8 888 889
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	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 soultte 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).

Etapes suivantes

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

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

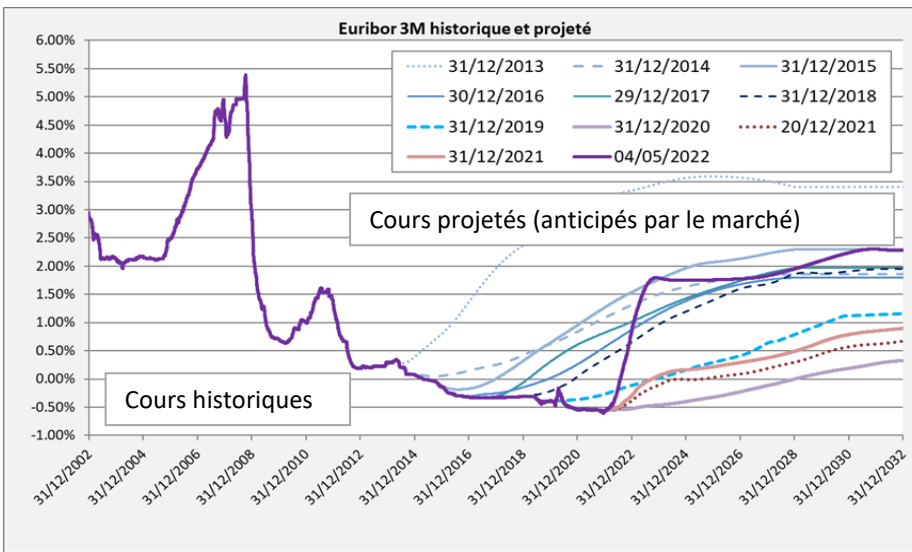
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est positif à partir de 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité supérieure à 1 an.

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

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



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 :

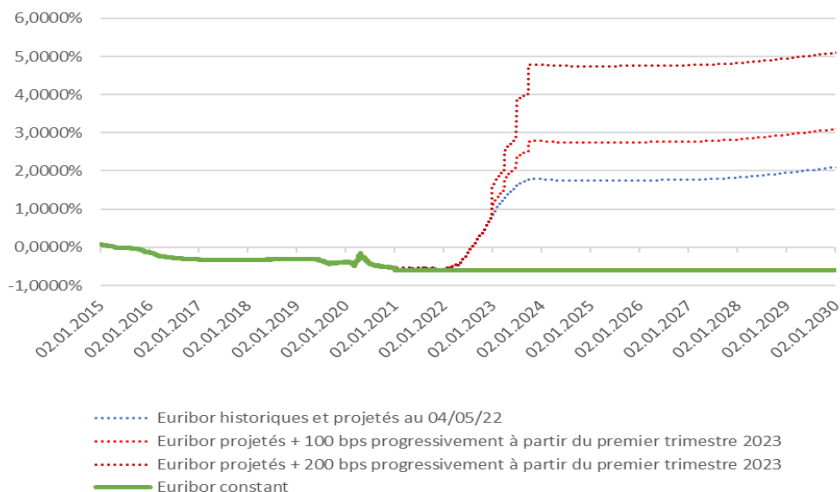
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du 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).

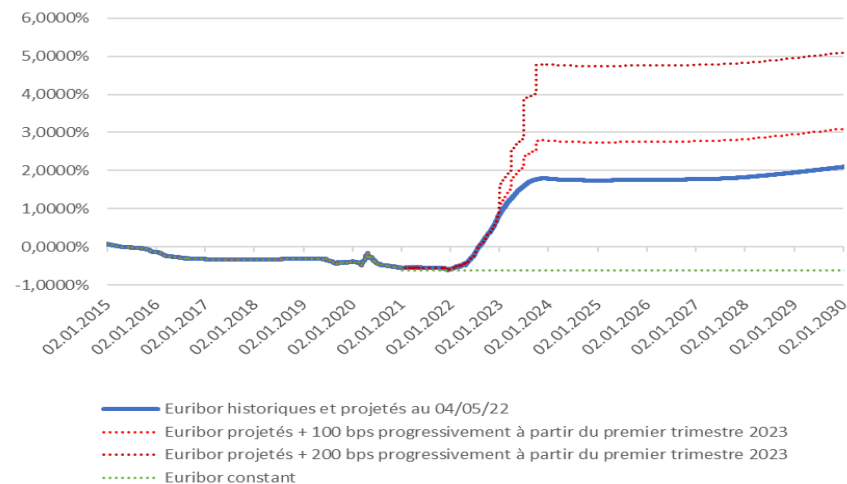
Solutions techniques:

- 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.

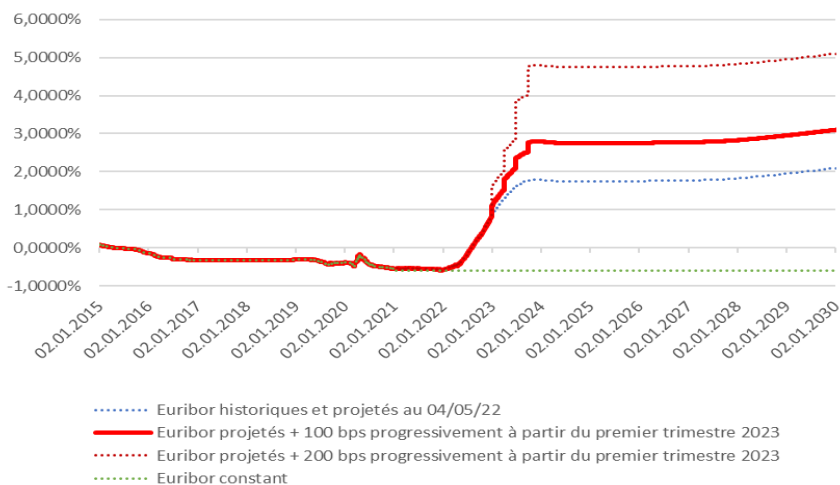
Euribor constant



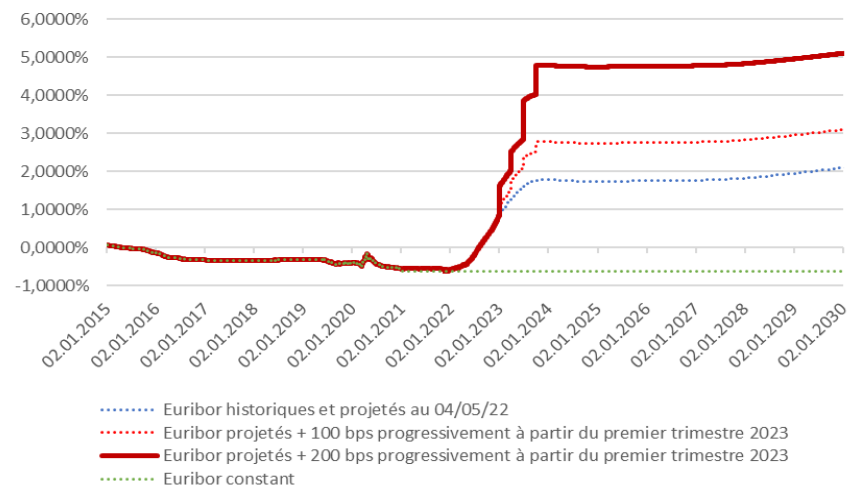
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 100 bps



Courbe des Euribor projetés + 300 bps



Financement

31 MARS 2022

LABORATOIRES DELBERT
(Emprunteur)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
BPIFRANCE INVESTISSEMENT

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ÎLE DE FRANCE
SOCIETE GENERALE
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ÎLE DE FRANCE
(Coordinateur)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ÎLE DE FRANCE
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
FPS BPIFRANCE DETTE PRIVEE II

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ÎLE DE FRANCE
BANQUE NEUFLIZE OBC
SOCIETE GENERALE
(Prêteurs)

LABORATOIRES DELBERT, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 49 rue Rouelle, 75015 Paris, immatriculée sous le numéro 443 960 570 RCS Paris, dûment représentée à l'effet des présentes,

(ci-après dénommée "**Laboratoires Delbert**" ou l'"**Emprunteur**"),

"**Tranche A du Prêt 1**" désigne la Tranche A du Prêt 1 d'un montant maximum en principal de vingt-deux millions deux cent vingt-deux mille deux cent vingt-deux euros (22.222.222 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt 1.

"**Tranche A du Prêt 2**" désigne la Tranche A du Prêt 2 d'un montant total en principal de deux millions sept cent soixante-dix-sept mille sept cent soixante-dix-huit euros (2.777.778 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt 2.

"**Tranche B du Prêt 1**" désigne la Tranche B du Prêt 1 d'un montant maximum en principal de huit millions huit cent quatre-vingt-huit mille huit cent quatre-vingt-neuf euros (8.888.889 EUR) devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt 1.

"**Tranche B du Prêt 2**" désigne la Tranche B du Prêt 2 d'un montant total en principal de un million cent onze mille cent onze euros (1.111.111 EUR) devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt 2.

"**Tranche C du Prêt 1**" désigne la Tranche C du Prêt 1 d'un montant maximum en principal de huit millions huit cent quatre-vingt-huit mille huit cent quatre-vingt-neuf euros (8.888.889 EUR) devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt 1.

"**Tranche C du Prêt 2**" désigne la Tranche C du Prêt 2 d'un montant total en principal de un million cent onze mille cent onze euros (1.111.111 EUR) devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt 2.

"**Prêt 1**" désigne le prêt d'un montant total en principal de quarante millions d'euros (40.000.000 EUR), consenti à l'Emprunteur par les Prêteurs Prêt 1 aux termes et conditions du Contrat.

"**Prêt 2**" désigne le prêt d'un montant maximum en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR), consenti à l'Emprunteur par les Prêteurs Prêt 2 aux termes et conditions du Contrat.

Remboursement

Remboursement normal du Prêt 1

- (a) La Tranche A du Prêt 1 sera remboursée annuellement en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant en principal à rembourser
31 mars 2023	3.703.704 EUR
31 mars 2024	3.703.704 EUR
31 mars 2025	3.703.704 EUR
31 mars 2026	3.703.704 EUR
31 mars 2027	3.703.704 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt 1	3.703.702 EUR

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt 1 au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt 1.

- (b) La Tranche B du Prêt 1 sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt 1.
- (c) La Tranche C du Prêt 1 sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche C du Prêt 1.

Remboursement normal du Prêt 2

- (a) La Tranche A du Prêt 2 sera remboursée annuellement en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant en principal à rembourser
31 mars 2023	462.963 EUR
31 mars 2024	462.963 EUR
31 mars 2025	462.963 EUR
31 mars 2026	462.963 EUR
31 mars 2027	462.963 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt 2	462.963 EUR

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt 2 au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt 2.

- (b) La Tranche B du Prêt 2 sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt 2.
- (c) La Tranche C du Prêt 2 sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche C du Prêt 2.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt 1" désigne le 31 mars 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt 2" désigne le 31 mars 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt 1" désigne le 30 septembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt 2" désigne le 30 septembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche C du Prêt 1" désigne le 31 mars 2029.

"Date d'Échéance Finale Tranche C du Prêt 2" désigne le 31 mars 2029.

Obligation de couverture

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante-dix pour cent (70%) minimum de l'Encours Global pour une durée minimum de trois (3) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois ou de l'EURIBOR six (6) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Versement 1 devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(m).

"Banque(s) de Couverture" désigne tout Prêteur ou Affilié d'un Prêteur devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 19.3(m).

Contrat(s) de Couverture

- (i) L'Emprunteur s'engage :
 - (1) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai maximum de quatre (4) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture ; et
 - (2) à fournir à l'Agent, dans le délai visé au paragraphe (1) ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).
- (ii) Il est précisé que :
 - (1) le Contrat et les Contrats de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation des Contrats de Couverture se fera conformément aux stipulations desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur ; et
 - (2) le remboursement ou l'annulation partiel(le) ou total(e) des Prêts se fera sans pénalité sous réserve toutefois du paiement, le cas échéant, des Coûts de Réemploi, des indemnités prévues à l'Article 10.3 et des coûts liés à la résiliation de tout Contrat de Couverture.

Intérêts

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1,

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

"Marge Tranche A du Prêt 1" désigne le taux de deux virgule cinquante pour cent (2,50%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"Marge Tranche A du Prêt 2" désigne le taux de deux virgule cinquante pour cent (2,50%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"Marge Tranche B du Prêt 1" désigne le taux de trois pour cent (3,00%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"Marge Tranche B du Prêt 2" désigne le taux de trois pour cent (3,00%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"Marge Tranche C du Prêt 1" désigne le taux de quatre virgule vingt-cinq pour cent (4,25%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"Marge Tranche C du Prêt 2" désigne le taux de quatre virgule vingt-cinq pour cent (4,25%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5.

"Marges" désigne collectivement la Marge Tranche A du Prêt 1, la Marge Tranche A du Prêt 2, la Marge Tranche B du Prêt 1, la Marge Tranche B du Prêt 2, la Marge Tranche C du Prêt 1 et la Marge Tranche C du Prêt 2 et "Marge" désigne l'une quelconque des Marges.

Ajustement des Marges

- (a) Les Marges seront ajustées annuellement en fonction du niveau du Ratio Financier indiqué dans chaque Attestation de Ratio Financier remise à l'Agent conformément aux stipulations de l'Article 19.1(c) et selon le tableau ci-dessous :

Ratio Financier	Marge Tranche A du Prêt 2 / Marge Tranche A du Prêt 1	Marge Tranche B du Prêt 2 / Marge Tranche B du Prêt 1	Marge Tranche C du Prêt 2 / Marge Tranche C du Prêt 1
$R1 > 3,75$	3,00 %	3,50 %	4,50 %
$2,75 < R1 \leq 3,75$	2,50 %	3,00 %	4,25 %
$2,00 < R1 \leq 2,75$	2,00 %	2,50 %	4,00 %
$1,25 < R1 \leq 2,00$	1,50 %	2,00 %	3,75 %
$R1 \leq 1,25$	1,25 %	1,75 %	3,75 %

Intérêts afférents au Prêt 1

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts :
 - (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt 1 portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche A du Prêt 1 considérée, de la Marge Tranche A du Prêt 1 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ;
 - (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt 1 portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche B du Prêt 1, de la Marge Tranche B du Prêt 1 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
 - (iii) l'Encours Global Tranche C du Prêt 1 portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche C du Prêt 1, de la Marge Tranche C du Prêt 1 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs concernés dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt 1 seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts concernée.

Intérêts

Intérêts afférents au Prêt 2

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts :
 - (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt 2 portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche A du Prêt 2 considérée, de la Marge Tranche A du Prêt 2 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ;
 - (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt 2 portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche B du Prêt 2 considérée, de la Marge Tranche B du Prêt 2 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
 - (iii) l'Encours Global Tranche C du Prêt 2 portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche C du Prêt 2 considérée, de la Marge Tranche C du Prêt 2 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs concernés dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt 2 seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts concernée.

Période d'Intérêts au titre du Prêt 1

- (a) Toute Période d'Intérêts Prêt 1 sera d'une durée de trois (3) mois ou de six (6) mois, au choix de l'Emprunteur.
- (b) L'Emprunteur pourra choisir la durée de la Période d'Intérêts Prêt 1 dans l'Avis de Tirages Prêt 1 ou dans un Avis de Sélection.
- (c) La durée de la Période d'Intérêts Prêt 1 sera obligatoirement sélectionnée de manière à ce que chaque date de remboursement normal en principal de l'Encours Global Prêt 1 corresponde à une Date de Paiement d'Intérêts.
- (d) L'Emprunteur pourra adresser à l'Agent un Avis de Sélection irrévocable au plus tard à dix (10) heures (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts Prêt 1.
- (e) L'Agent notifiera aux Prêteurs la teneur de l'Avis de Sélection reçu de l'Emprunteur dans les meilleurs délais.
- (f) Sous réserve des autres stipulations du présent Article, dans le cas où l'Emprunteur ne remettrait pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe (d) ci-dessus, la Période d'Intérêts Prêt 1 concernée aurait une durée de trois (3) mois.

Clause de défaut

Défaut croisé

- (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (2) ci-dessous) ou le prononcé de la résiliation en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales, ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû et exigible au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenties par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce).

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:

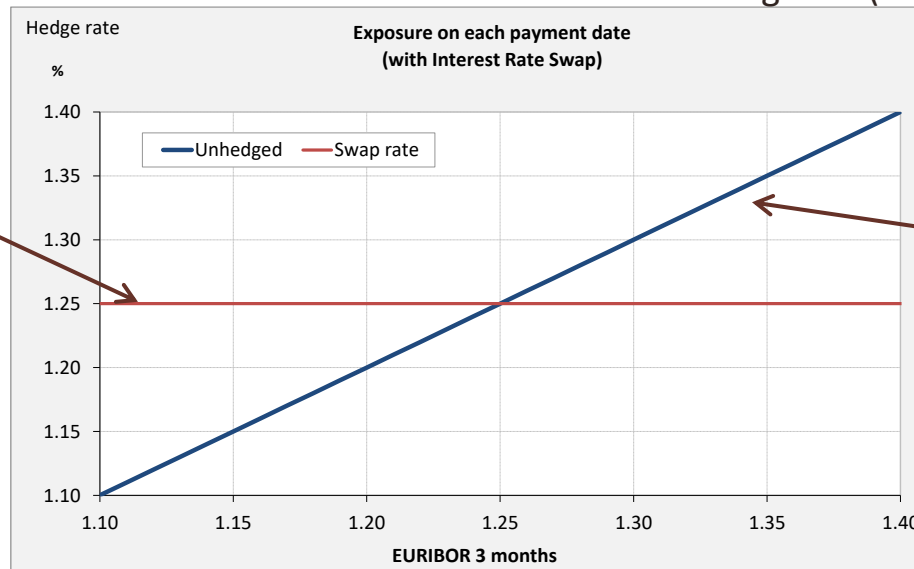
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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 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

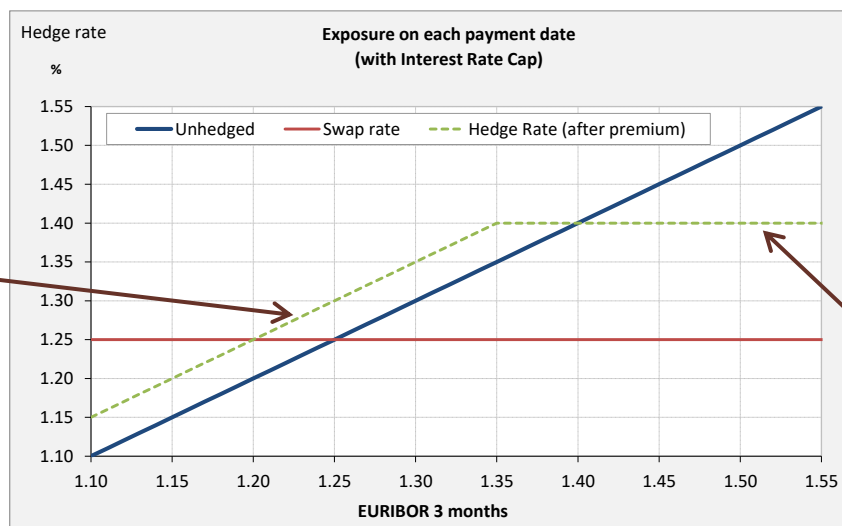
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

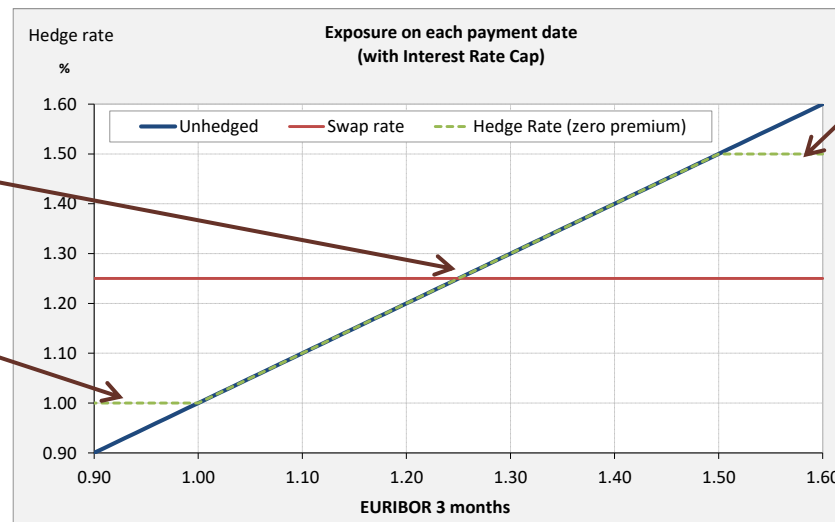
Avantages:

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

**A réserver à la
partie
incompressible
de l'exposition.**

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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