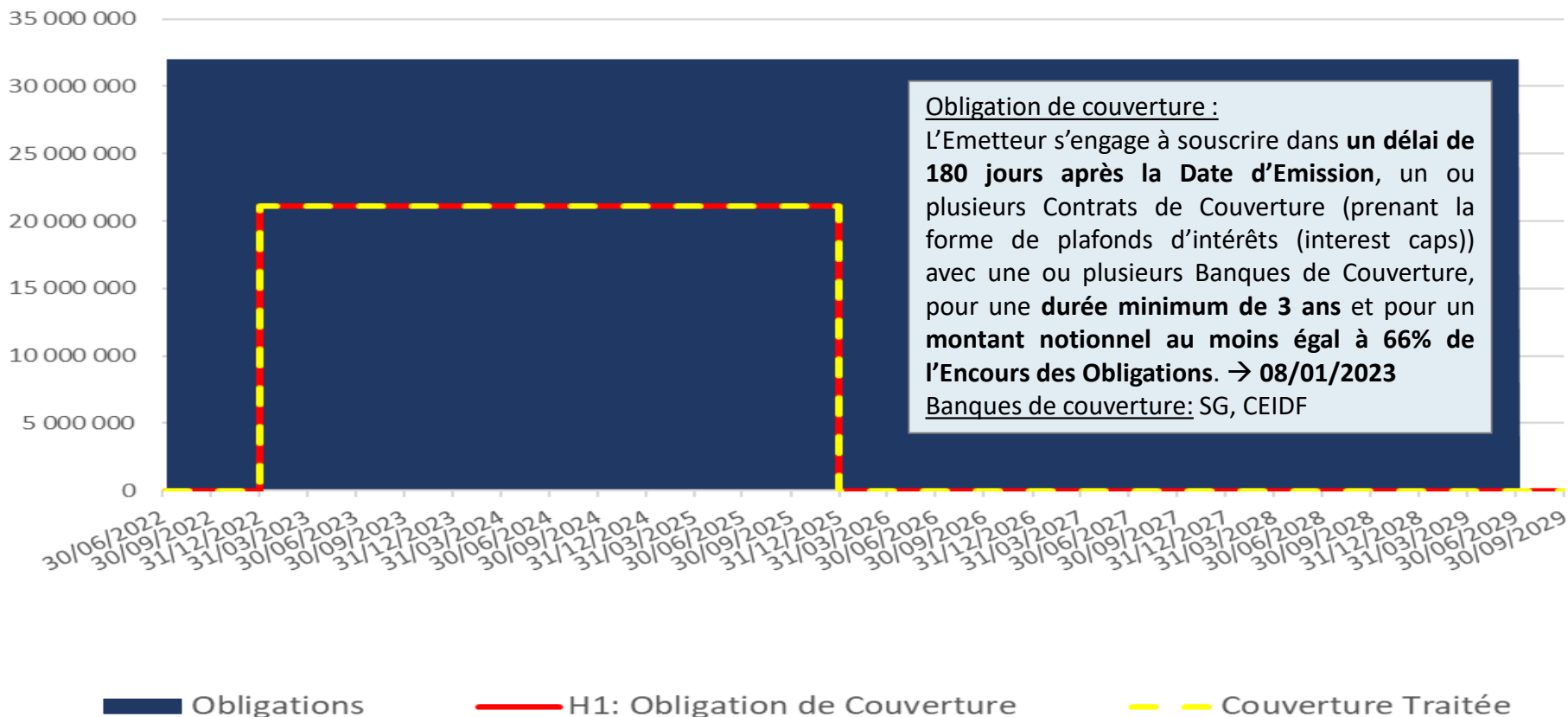




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

14 novembre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 2,00% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: (Unitranche) Obligations de **€32'000'000**, tiré le **08/07/2022**

- **Obligations : €32'000'000**, amort. In fine, échéance 08/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 6.50%.

- Couverture traitée : Achat Cap 2,00% à 3 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2,00% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 08/11/2022
Date de début	: 30/12/2022
Date de Fin	: 31/12/2025
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 21'120'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2025 : **1,28%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 823'023**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	21 120 000	68 273	-754 750
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	21 120 000	68 273	-686 478
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	21 120 000	68 273	-618 205
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	21 120 000	68 273	-549 932
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	21 120 000	68 273	-481 660
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	21 120 000	68 273	-413 387
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	21 120 000	70 523	-342 864
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	21 120 000	69 023	-273 841
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	21 120 000	67 522	-206 318
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	21 120 000	68 273	-138 046
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	21 120 000	69 023	-69 023
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	21 120 000	69 023	0

Prime lissée

1,28%

Total à payer

823 023

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations		Couverture Traitée
				Amort.	CRD	
06/07/2022	08/07/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	32 000 000	0
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	32 000 000	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	32 000 000	21 120 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	32 000 000	21 120 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	32 000 000	21 120 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	32 000 000	21 120 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	32 000 000	21 120 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	32 000 000	21 120 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	32 000 000	21 120 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	32 000 000	21 120 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	32 000 000	21 120 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	32 000 000	21 120 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	32 000 000	21 120 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	32 000 000	21 120 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	32 000 000	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	32 000 000	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	32 000 000	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	32 000 000	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	32 000 000	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	32 000 000	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	32 000 000	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	32 000 000	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	32 000 000	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	32 000 000	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	32 000 000	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	32 000 000	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	32 000 000	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	32 000 000	0
29/06/2029	29/06/2029	06/07/2029	06/07/2029	0	32 000 000	0
06/07/2029	06/07/2029	06/07/2029	06/07/2029	32 000 000	0	0

Période brisée

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

Valeur 1 BP	6 430
-------------	-------

SG

Economies totales	27 496
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	786 220
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	850 519
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	64 299
---	--------

Prix final	823 023
------------	---------

Marge finale	36 803
--------------	--------

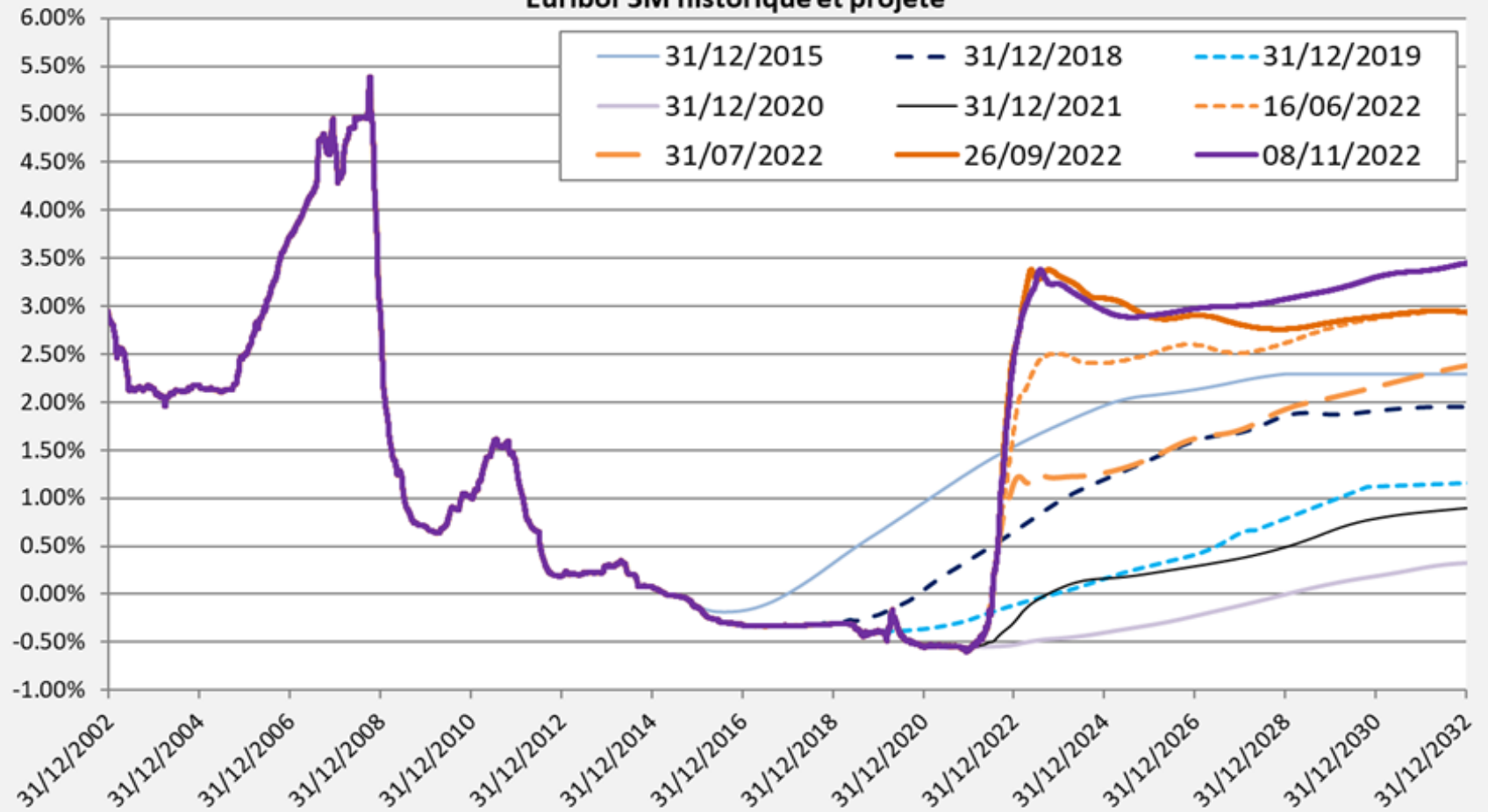
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

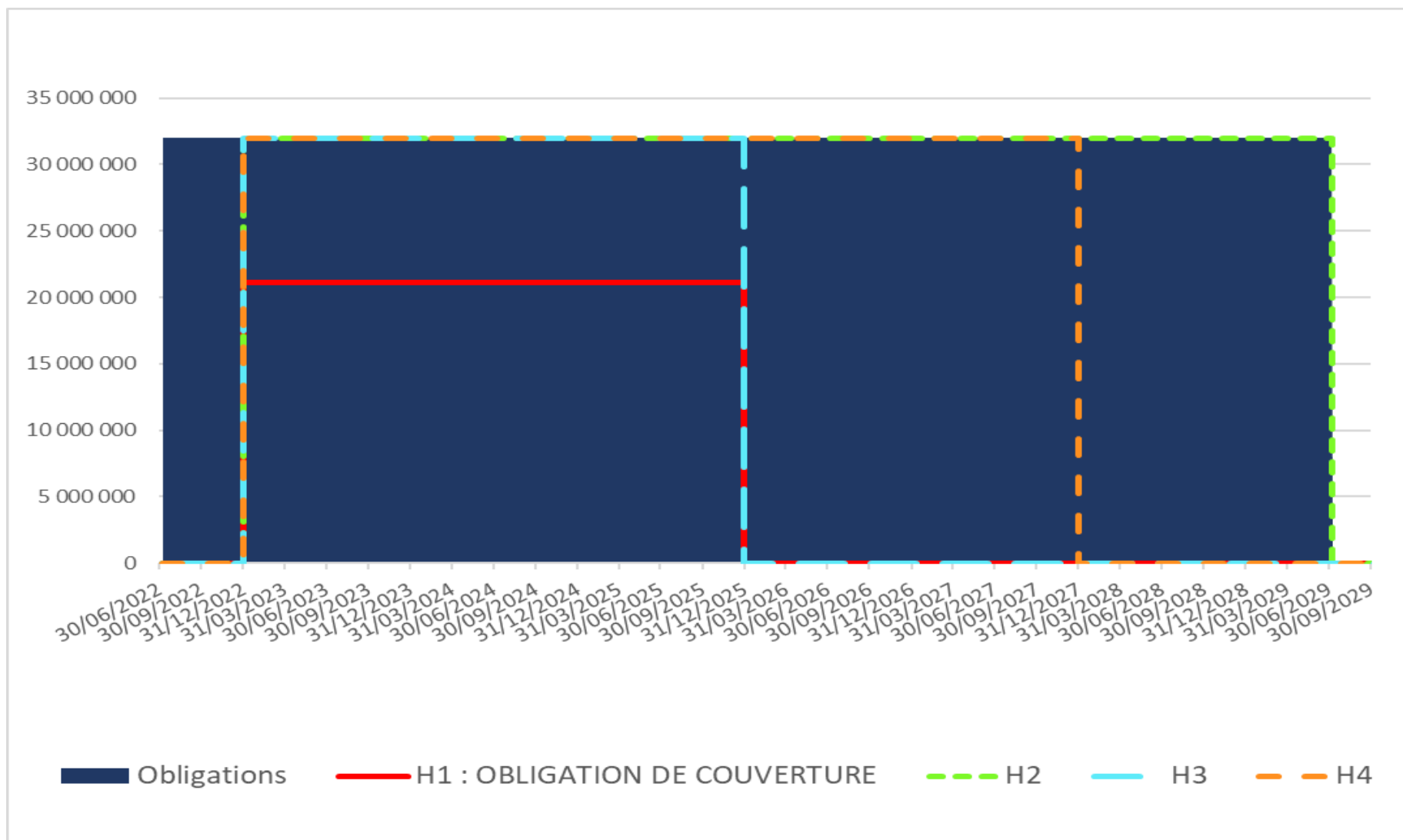
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- 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

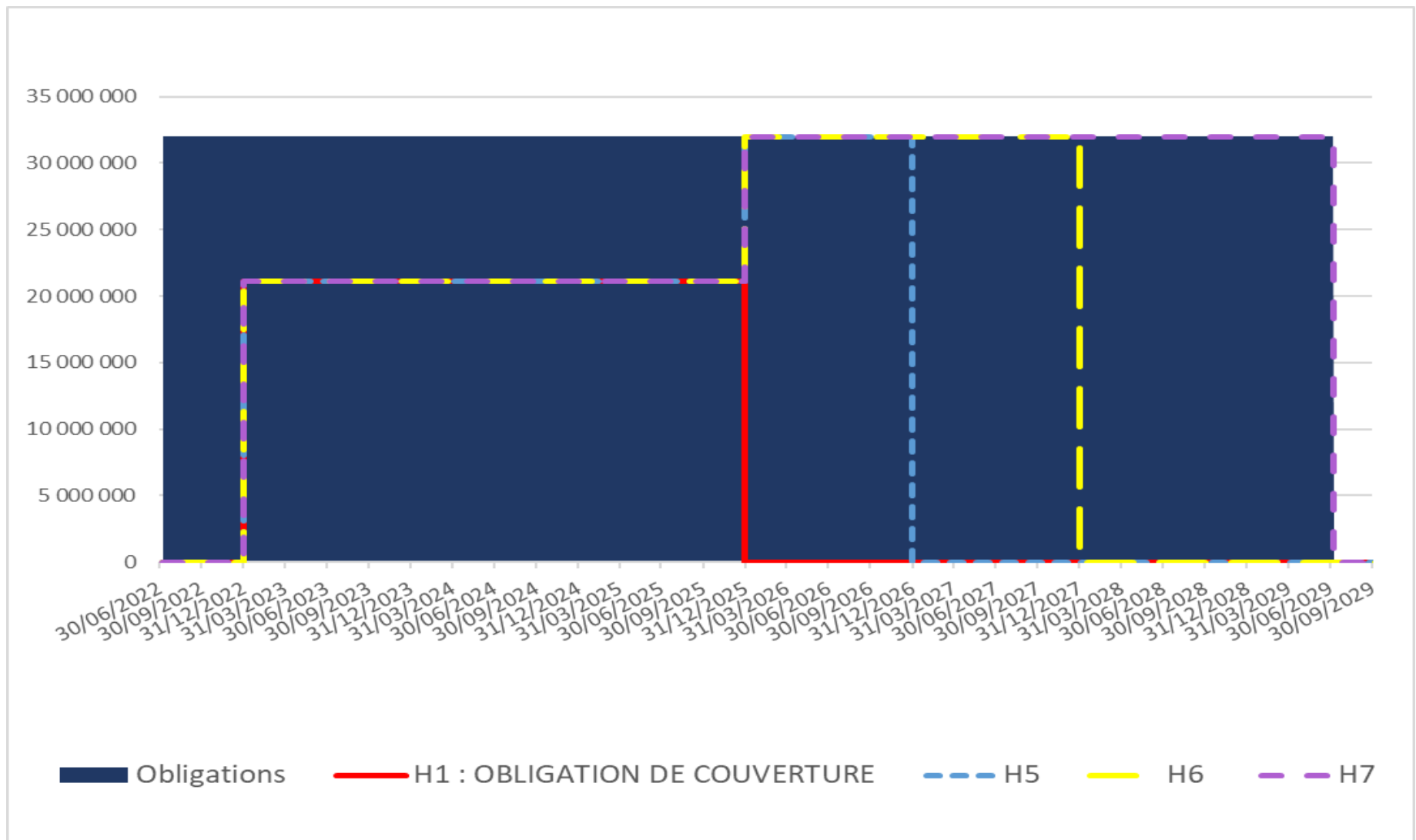
Euribor 3M historique et projeté



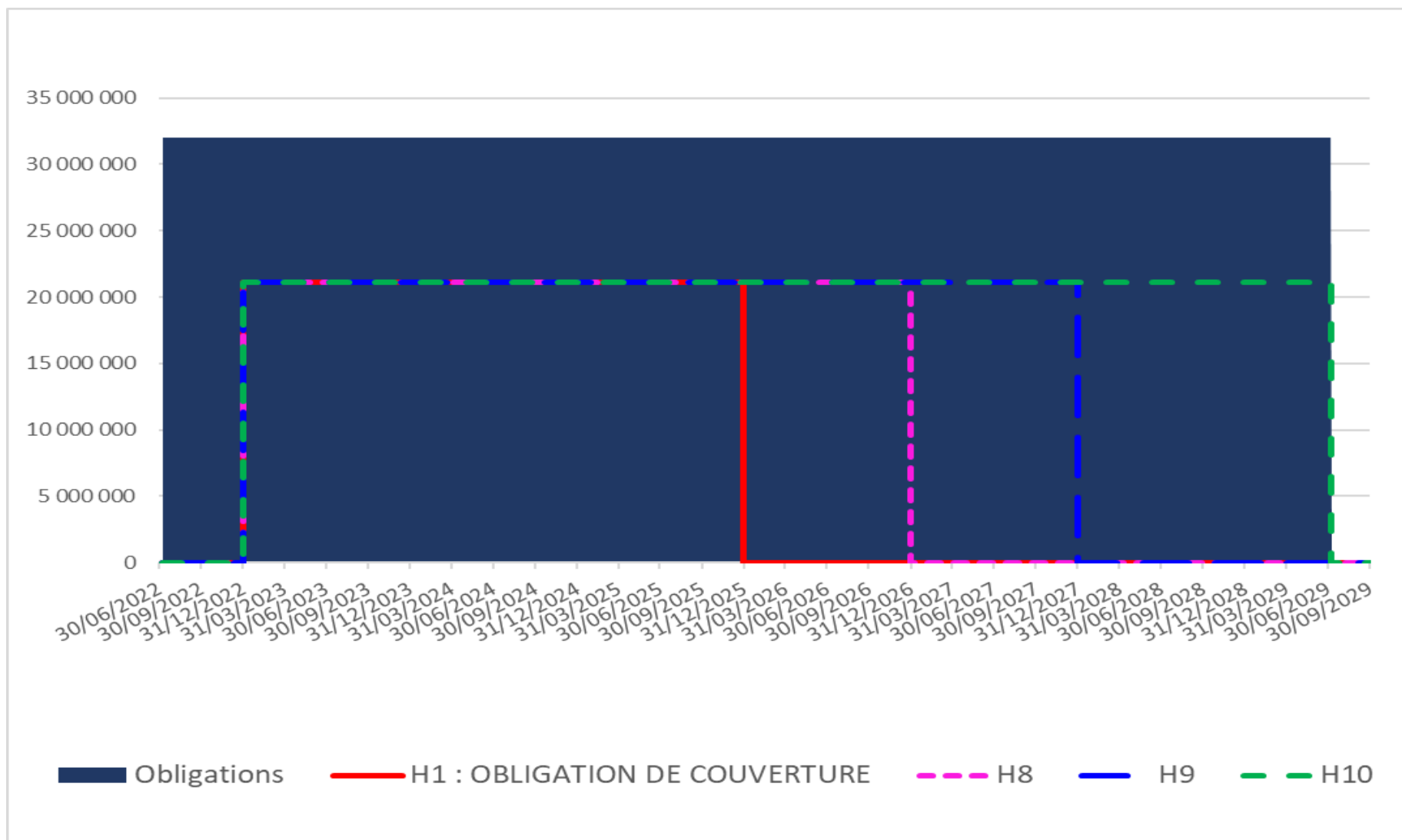
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3 ans	6,5 ans	3 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6,5 ans	4 ans	5 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
Début de période	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022
Fin de période	31/12/2025	08/07/2029	31/12/2025	31/12/2027	31/12/2026	31/12/2027	08/07/2029	31/12/2026	31/12/2027	08/07/2029
Valeur 1bp en EUR	6 430	21 164	9 742	16 231	9 674	12 919	17 852	8 571	10 713	13 969

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

Swap sans Floor	2,20%	2,28%	2,20%	2,24%	2,22%	2,25%	2,30%	2,22%	2,25%	2,28%
Floor 0%	0,16%	0,21%	0,15%	0,19%	0,19%	0,20%	0,22%	0,18%	0,19%	0,21%
Swap avec Floor	2,35%	2,49%	2,35%	2,43%	2,41%	2,46%	2,52%	2,39%	2,44%	2,49%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,35%	2,49%	2,35%	2,43%	2,41%	2,46%	2,52%	2,39%	2,44%	2,49%
Taux financement Max	2,35%	2,49%	2,35%	2,43%	2,41%	2,46%	2,52%	2,39%	2,44%	2,49%

Cap 0.5% annualisé	1,91%	2,08%	1,91%	2,01%	1,98%	2,04%	2,11%	1,96%	2,02%	2,07%
Taux financement Max	2,41%	2,58%	2,41%	2,51%	2,48%	2,54%	2,61%	2,46%	2,52%	2,57%

Cap 1% annualisé	1,51%	1,70%	1,51%	1,62%	1,59%	1,66%	1,74%	1,57%	1,63%	1,69%
Taux financement Max	2,51%	2,70%	2,51%	2,62%	2,59%	2,66%	2,74%	2,57%	2,63%	2,69%

Cap 2% annualisé	0,90%	1,11%	0,90%	1,03%	1,00%	1,07%	1,15%	0,97%	1,04%	1,11%
Taux financement Max	2,90%	3,11%	2,90%	3,03%	3,00%	3,07%	3,15%	2,97%	3,04%	3,11%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 460 300	4 913 600	2 212 600	3 739 100	2 219 700	2 987 900	4 165 300	1 961 900	2 471 700	3 246 200
Cap 0.5%	1 186 200	4 089 600	1 797 100	3 086 500	1 825 300	2 474 600	3 482 000	1 608 100	2 040 500	2 701 700
Cap 1%	936 600	3 345 400	1 418 900	2 496 200	1 468 500	2 015 200	2 866 000	1 287 500	1 650 600	2 210 100
Cap 2%	555 500	2 183 500	841 600	1 583 600	919 100	1 299 400	1 900 200	795 600	1 048 200	1 443 200

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

7

La phrase du contrat de financement « si l'euribor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial. Floor (H2) = 419 000 EUR

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	32 000 000	156 367	-3 933 233
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	32 000 000	156 367	-3 776 866
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	32 000 000	156 367	-3 620 499
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	32 000 000	156 367	-3 464 132
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	32 000 000	156 367	-3 307 765
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	32 000 000	156 367	-3 151 398
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	32 000 000	161 522	-2 989 876
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	32 000 000	158 085	-2 831 790
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	32 000 000	154 649	-2 677 142
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	32 000 000	156 367	-2 520 775
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	32 000 000	158 085	-2 362 689
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	32 000 000	158 085	-2 204 604
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	32 000 000	154 649	-2 049 955
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	32 000 000	156 367	-1 893 588
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	32 000 000	158 085	-1 735 503
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	32 000 000	158 085	-1 577 417
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	32 000 000	154 649	-1 422 768
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	32 000 000	156 367	-1 266 401
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	32 000 000	158 085	-1 108 316
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	32 000 000	158 085	-950 231
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	32 000 000	156 367	-793 864
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	32 000 000	156 367	-637 496
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	32 000 000	156 367	-481 129
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	32 000 000	156 367	3 295 737
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	32 000 000	156 367	3 452 104
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	32 000 000	156 367	3 608 471
29/06/2029	29/06/2029	06/07/2029	06/07/2029	32 000 000	12 028	0

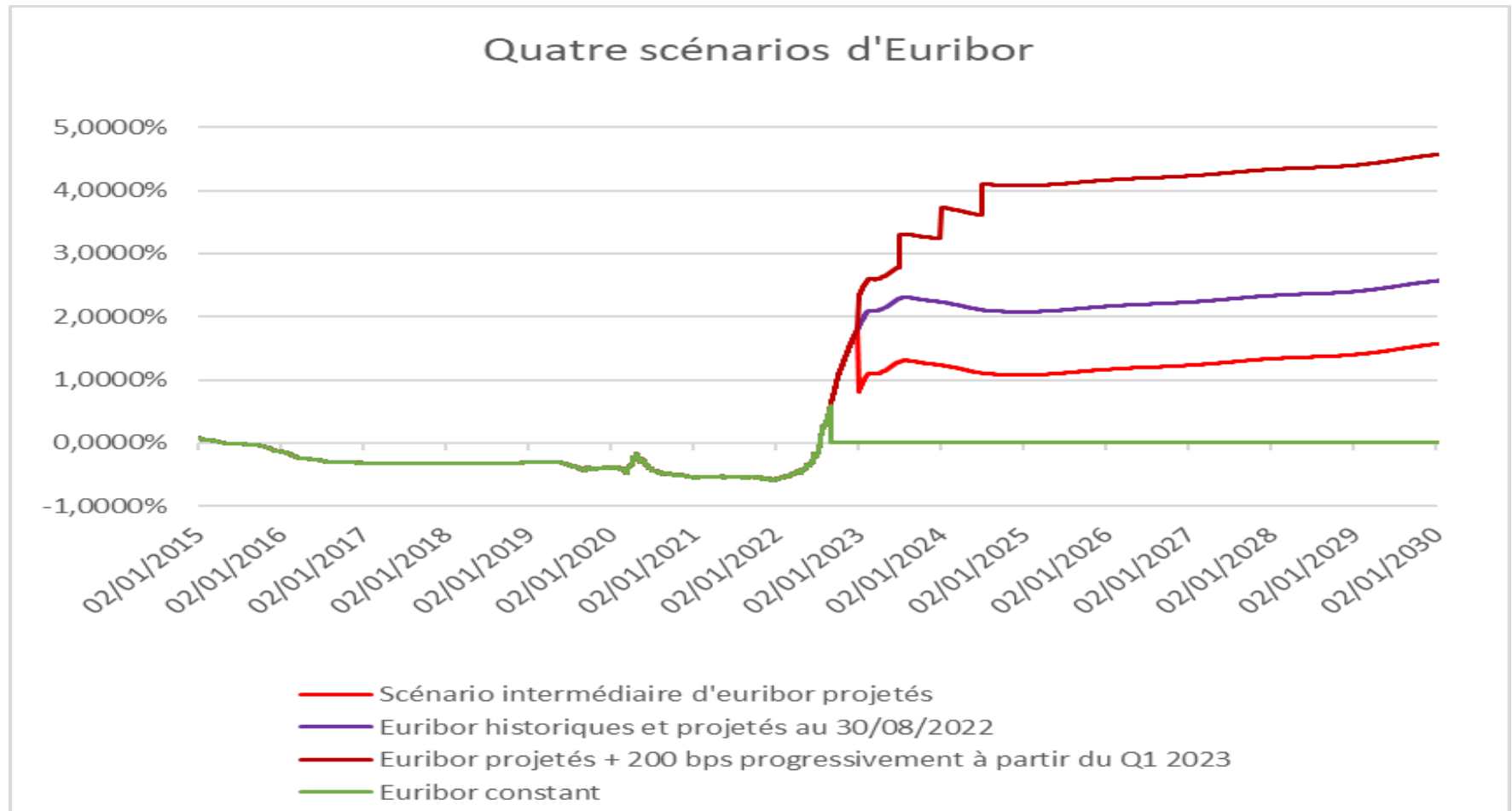
Prime lissée - H2

2,08%

Total à payer

4 089 600

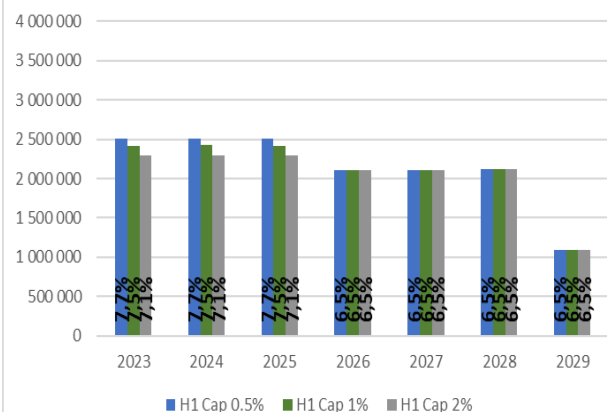
Simulation de frais financiers avec quatre scénarios d'évolution des Euribor



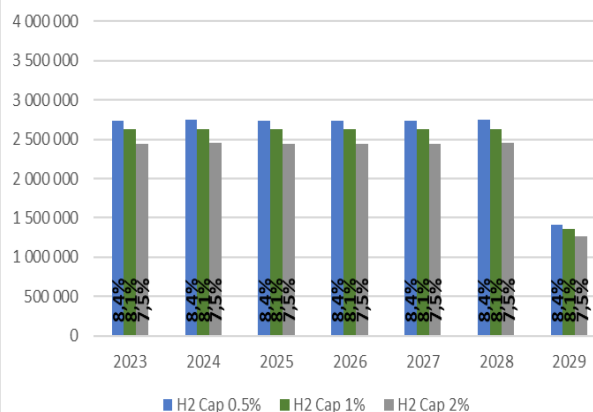
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **6.5%**, l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



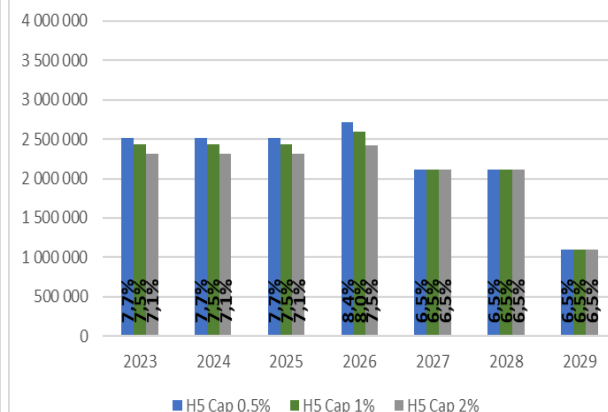
STRATEGIE H1



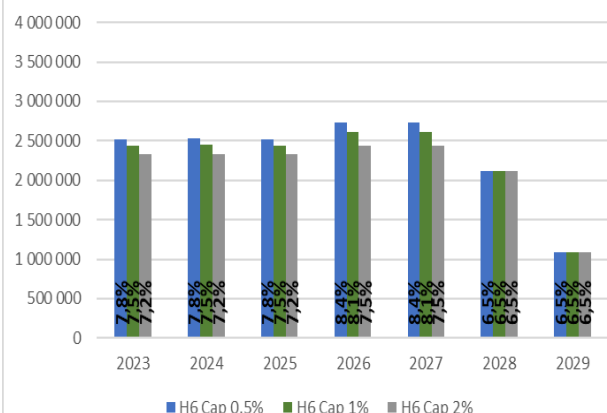
STRATEGIE H2



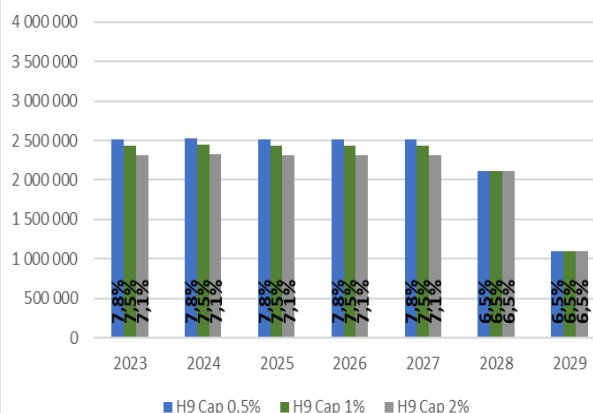
STRATEGIE H5



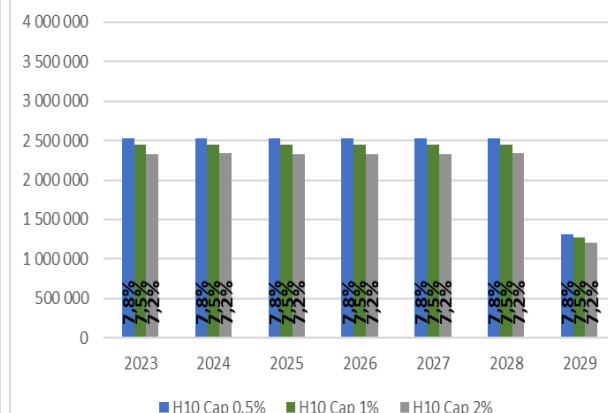
STRATEGIE H6



STRATEGIE H9



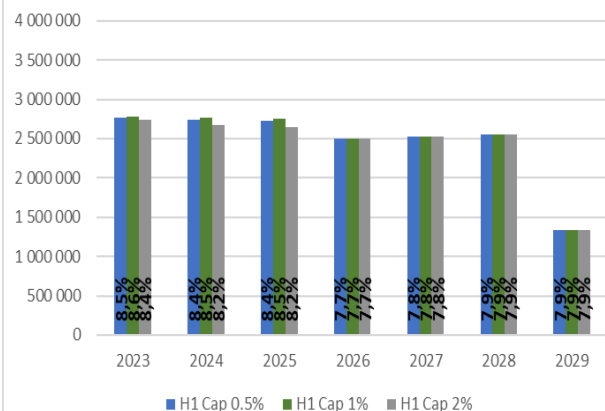
STRATEGIE H10



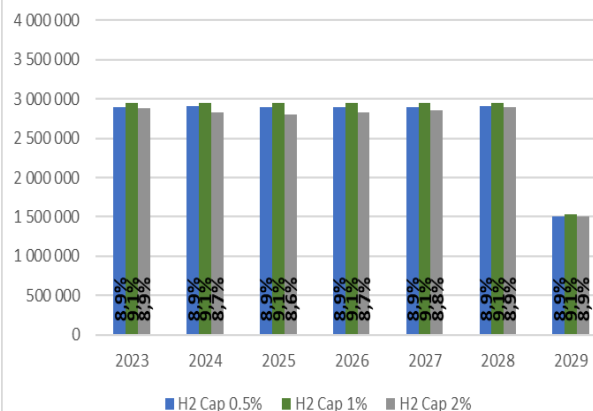
Simulation frais financiers selon la courbe Intermédiaire des Euribor projetés



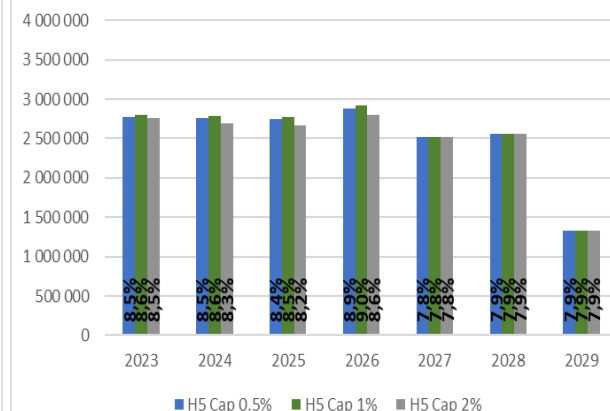
STRATEGIE H1



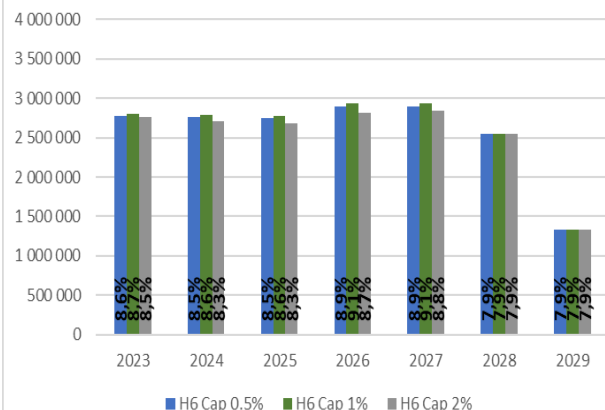
STRATEGIE H2



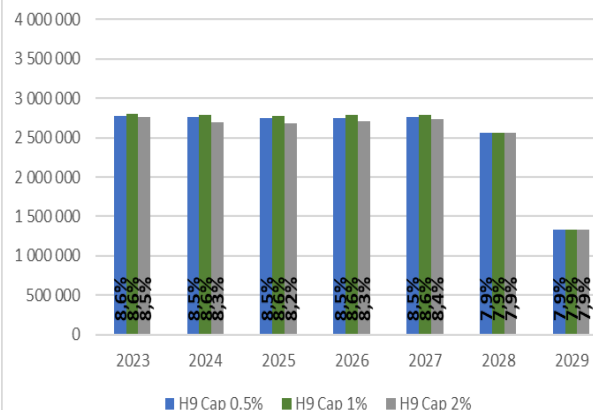
STRATEGIE H5



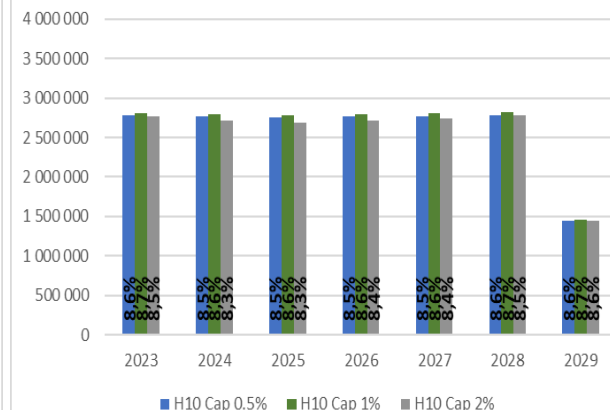
STRATEGIE H6

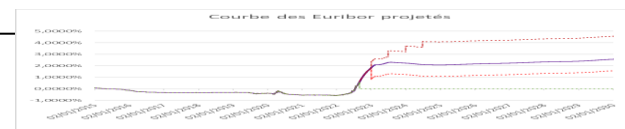


STRATEGIE H9

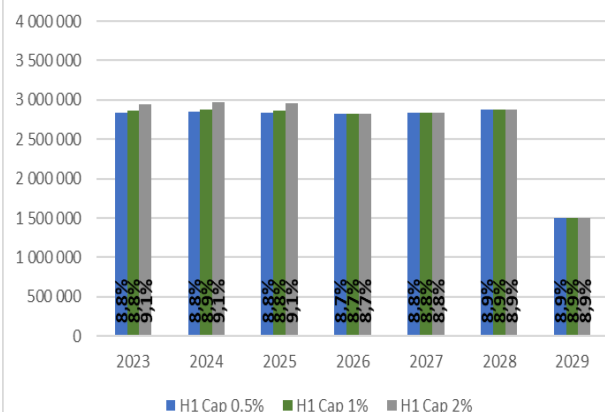


STRATEGIE H10

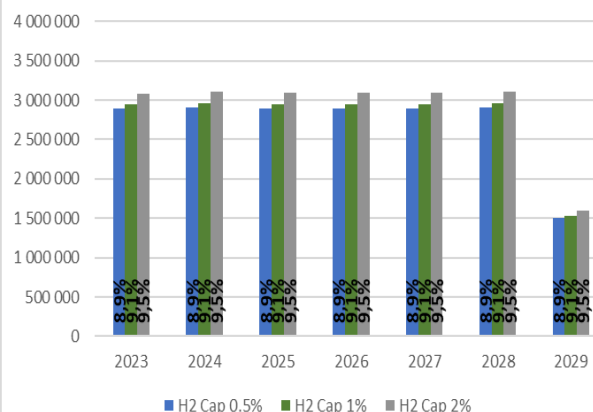




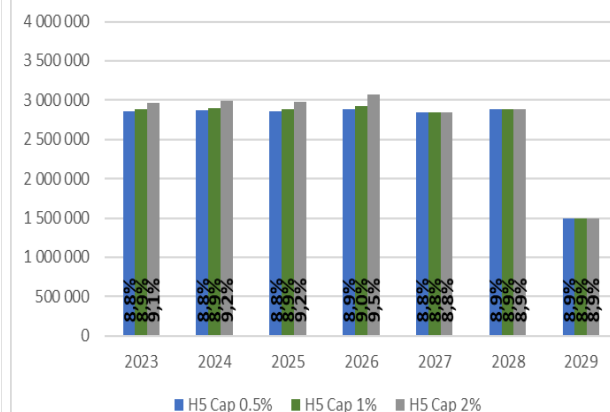
STRATEGIE H1



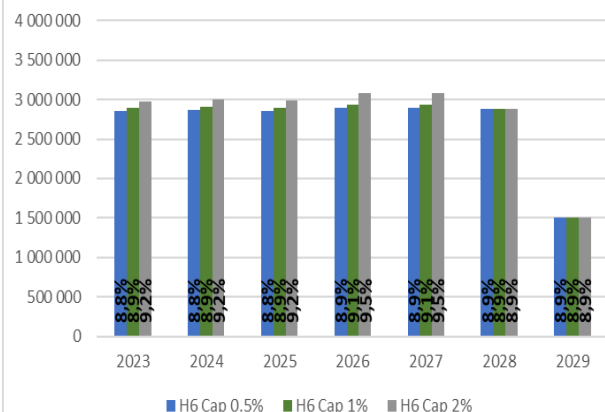
STRATEGIE H2



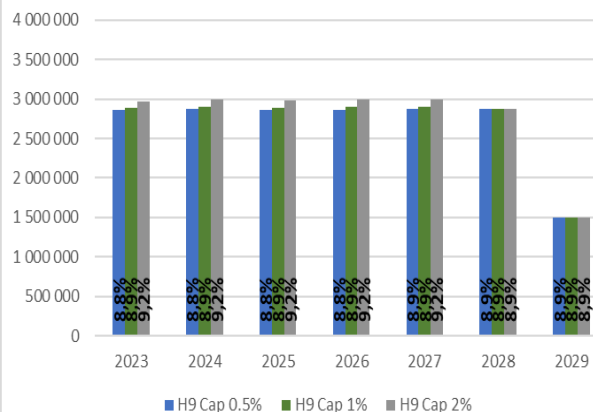
STRATEGIE H5



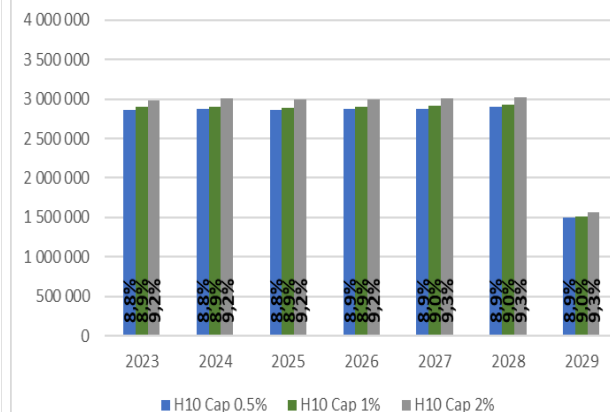
STRATEGIE H6



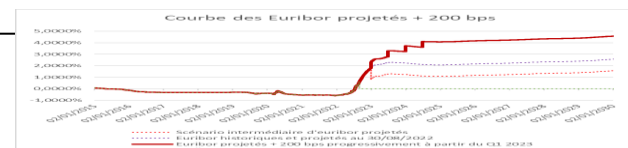
STRATEGIE H9



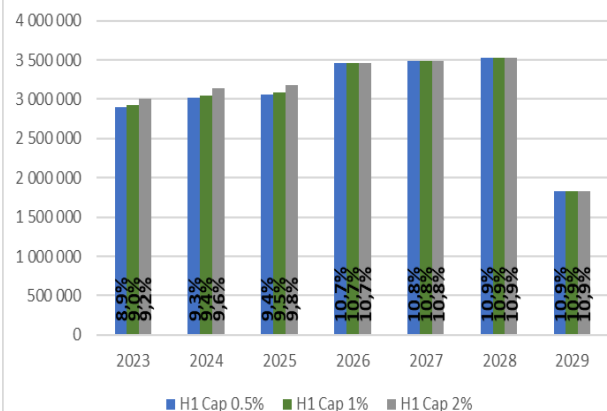
STRATEGIE H10



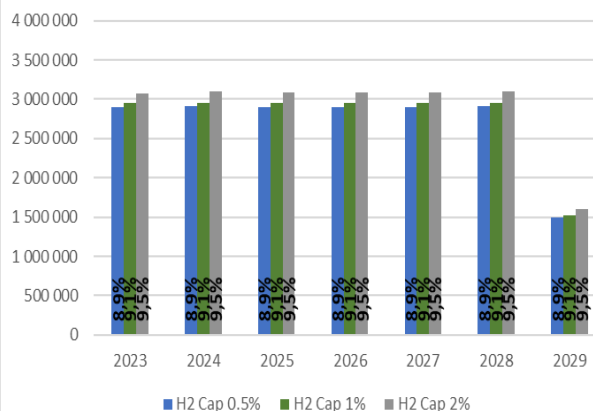
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



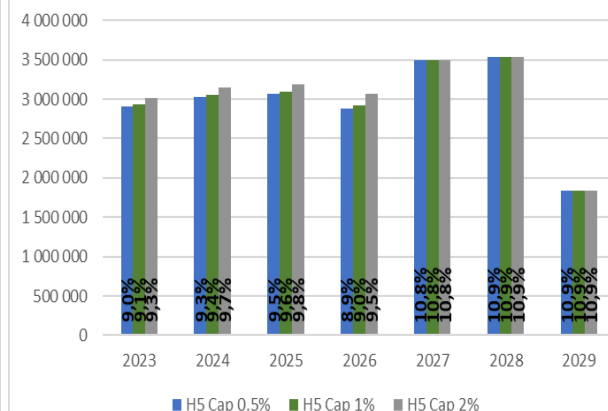
STRATEGIE H1



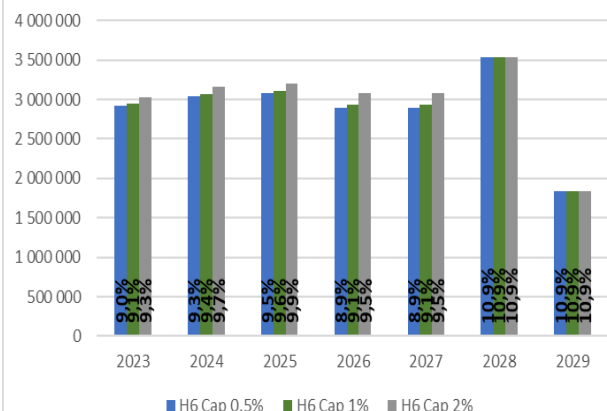
STRATEGIE H2



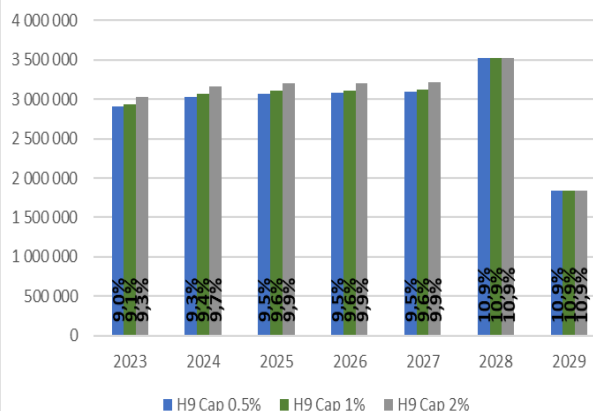
STRATEGIE H5



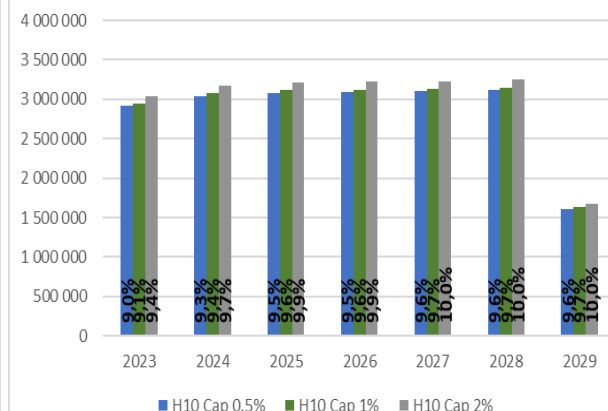
STRATEGIE H6

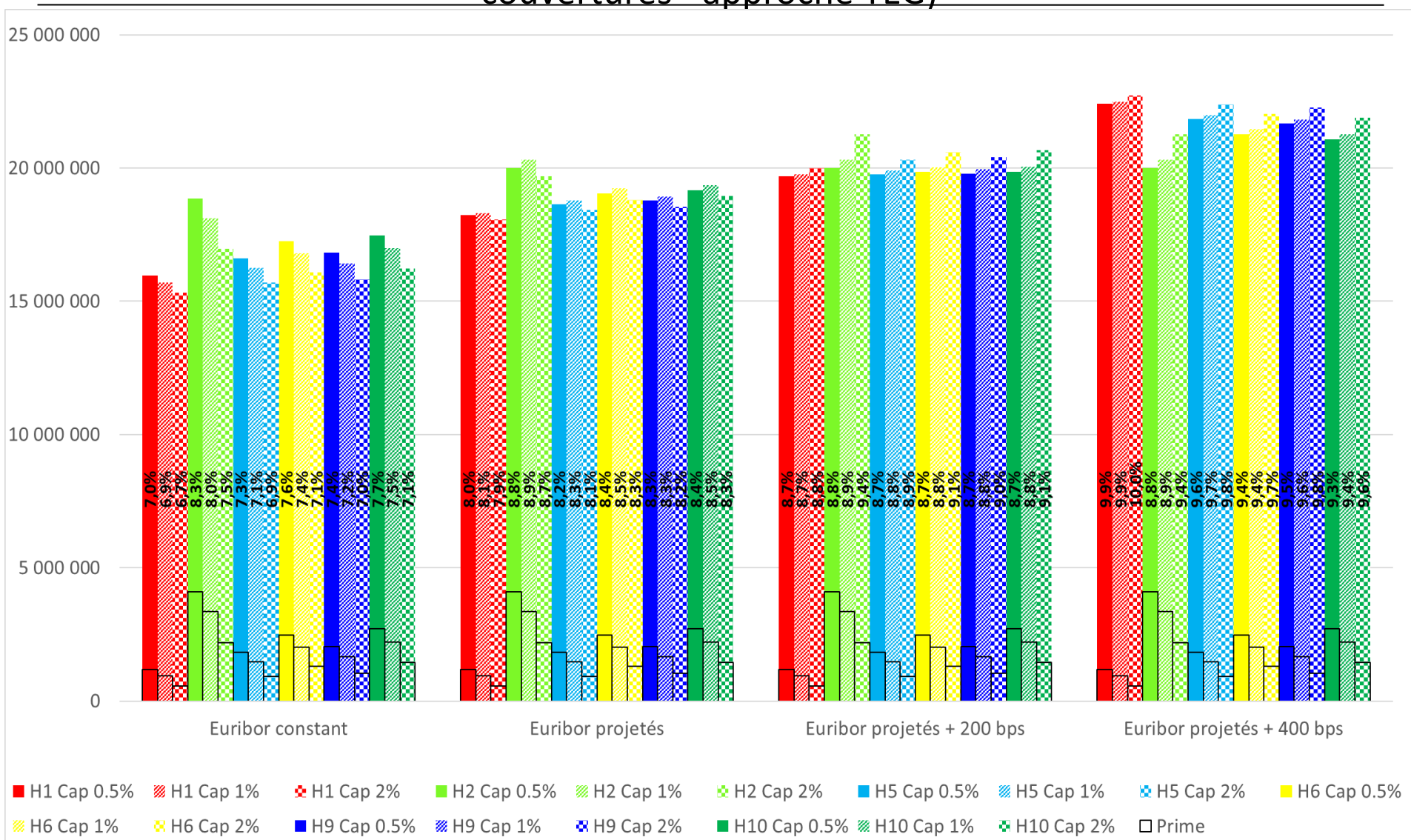


STRATEGIE H9



STRATEGIE H10





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)

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%
Euribor constant	15 959 978	15 710 378	15 329 278	18 863 378	18 119 178	16 957 278	16 599 078	16 242 278	15 692 878
Euribor projetés	18 234 169	18 306 062	18 056 121	20 001 580	20 315 602	19 684 121	18 650 455	18 777 371	18 419 721
Euribor projetés + 200 bps	19 680 427	19 752 320	20 004 159	20 001 580	20 315 602	21 254 923	19 772 269	19 899 184	20 307 168
Euribor projetés + 400 bps	22 407 022	22 478 916	22 730 755	20 001 580	20 315 602	21 254 923	21 849 975	21 976 891	22 384 875

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H9			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H6 Cap 2%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%	H10 Cap 2%
Euribor constant	17 248 378	16 788 978	16 073 178	16 814 278	16 424 378	15 821 978	17 475 478	16 983 878	16 216 978
Euribor projetés	19 051 223	19 237 761	18 800 021	18 777 381	18 923 107	18 548 821	19 153 818	19 360 645	18 943 821
Euribor projetés + 200 bps	19 848 592	20 035 130	20 601 158	19 795 372	19 941 098	20 399 904	19 846 209	20 053 036	20 672 942
Euribor projetés + 400 bps	21 277 410	21 463 947	22 029 975	21 665 434	21 811 161	22 269 966	21 065 072	21 271 898	21 891 804

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations		H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4
				Amort.	CRD				
06/07/2022	08/07/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	32 000 000	0	0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	32 000 000	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	32 000 000	21 120 000	32 000 000	32 000 000	32 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	32 000 000	0	32 000 000	0	32 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	32 000 000	0	32 000 000	0	32 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	32 000 000	0	32 000 000	0	32 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	32 000 000	0	32 000 000	0	32 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	32 000 000	0	32 000 000	0	32 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	32 000 000	0	32 000 000	0	32 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	32 000 000	0	32 000 000	0	32 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	32 000 000	0	32 000 000	0	32 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	32 000 000	0	32 000 000	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	32 000 000	0	32 000 000	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	32 000 000	0	32 000 000	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	32 000 000	0	32 000 000	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	32 000 000	0	32 000 000	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	32 000 000	0	32 000 000	0	0
29/06/2029	29/06/2029	06/07/2029	06/07/2029	0	32 000 000	0	32 000 000	0	0
06/07/2029	06/07/2029	06/07/2029	06/07/2029	32 000 000	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H5	H6	H7	H8	H9	H10
06/07/2022	08/07/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	0		0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	0	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	32 000 000	32 000 000	32 000 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	32 000 000	32 000 000	32 000 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	32 000 000	32 000 000	32 000 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	32 000 000	32 000 000	32 000 000	21 120 000	21 120 000	21 120 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	32 000 000	32 000 000	0	21 120 000	21 120 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	32 000 000	32 000 000	0	21 120 000	21 120 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	32 000 000	32 000 000	0	21 120 000	21 120 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	32 000 000	32 000 000	0	21 120 000	21 120 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	32 000 000	0	0	21 120 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	32 000 000	0	0	21 120 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	32 000 000	0	0	21 120 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	32 000 000	0	0	21 120 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	32 000 000	0	0	21 120 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	32 000 000	0	0	21 120 000
29/06/2029	29/06/2029	06/07/2029	06/07/2029	0	0	32 000 000	0	0	21 120 000
06/07/2029	06/07/2029	06/07/2029	06/07/2029	0	0		0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

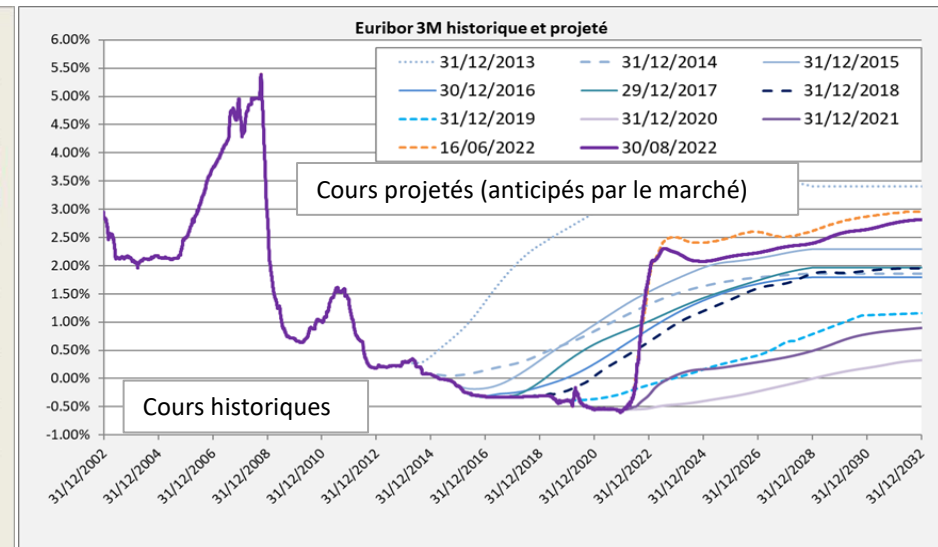
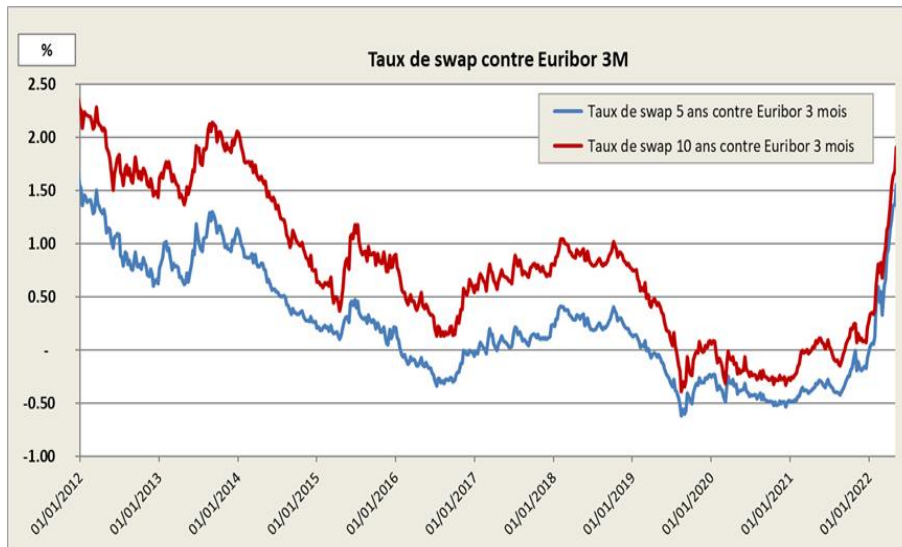
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

Nature de l'emprunt

Le présent emprunt obligataire, d'un montant nominal total de trente-deux millions d'euros (EUR 32.000.000) est représenté par trente-deux mille (32.000) Obligations à émettre conformément aux dispositions de l'article L. 228-38 et suivants du Code de commerce et aux décisions des associés de l'Émetteur en date du 8 juillet 2022.

"Date d'Émission" désigne la date à laquelle il sera procédé à l'émission des Obligations, et au plus tard le 8 juillet 2022.

Remboursement

"Date d'Échéance" désigne la date tombant sept (7) ans après la Date d'Émission, soit le 8 juillet 2029.

DURÉE DE L'EMPRUNT - AMORTISSEMENT

- (a) Les Obligations sont émises pour une durée de sept (7) ans à compter de la Date d'Émission et seront intégralement amorties à la Date d'Échéance, à moins qu'elles n'aient été préalablement amorties conformément aux termes des présents Termes et Conditions (notamment en vertu de l'Article 6 (*Amortissement anticipé*) et de l'Article 14.2 (*Conséquences de la survenance d'un Cas de Défaut*)).
- (b) Dans tous les cas, chaque Obligation sera amortie à sa Valeur d'Amortissement à la date de l'amortissement en question. En outre, l'amortissement de chaque Obligation donnera lieu au paiement par l'Émetteur, concomitamment audit amortissement, de toutes autres sommes payables, le cas échéant, par l'Émetteur au Titulaire d'Obligations concerné au titre de l'Obligation ainsi amortie et, en particulier, des indemnités visées à l'Article 20 (*Obligation d'indemnisation*) et de l'Indemnité d'Amortissement Anticipé, le cas échéant.

Obligation de couverture

"Contrat(s) de Couverture" désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts à conclure par l'Émetteur avec la ou les Banque(s) de Couverture afin de couvrir les risques de variation du Taux Écran au titre des Obligations.

"Banque(s) de Couverture" désigne tout établissement financier de premier plan signataire du ou des Contrat(s) de Couverture avec l'Émetteur conclu(s) au titre des Obligations.

Contrats de couverture

- (i) L'Émetteur s'engage à ne pas conclure (et l'Émetteur fera en sorte qu'aucun membre du Groupe ne conclue) de contrat de couverture de taux d'intérêt, de devises ou tout autre contrat sur produit dérivé, à l'exception des Contrats de Couverture et des contrats conclus aux fins de couverture de transactions conclues dans le cadre de l'activité courante des membres du Groupe.
- (ii) L'Émetteur s'engage à souscrire dans un délai de 180 jours après la Date d'Emission, un ou plusieurs Contrats de Couverture (prenant la forme de plafonds d'intérêts (*interest caps*) avec une ou plusieurs Banques de Couverture, pour une durée minimum de trois (3) ans et pour un montant notionnel au moins égal à 66% de l'Encours des Obligations. La documentation relative à ces Contrats de Couverture devra être conforme aux modèles standards ISDA ou FBF et les Contrats de Couverture devront être conclus avec des établissements financiers de référence.

Intérêts

INTÉRÊTS

Intérêts Servis

(a) Taux des Intérêts Servis

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 8 (*Perturbations de Marché*) et du paragraphe (a) de l'Article 7.2 (*Intérêts Capitalisés*), pour chaque Période d'Intérêts, les Obligations porteront intérêts (les "Intérêts Servis") jusqu'à leur date d'amortissement effectif (exclue) au taux annuel égal à la somme :
 - (A) du taux le plus élevé entre (x) zéro pour cent et (y) le Taux Écran applicable à cette Période d'Intérêts ; et
 - (B) la Marge applicable,
 (ensemble, le "Taux d'Intérêts Servis").
- (ii) Le Taux d'Intérêts Servis applicable à chaque Période d'Intérêts sera calculé par l'Agent Administratif et de Calcul qui notifiera à l'Émetteur et les Titulaires d'Obligations le Taux d'Intérêts Servis et le montant des Intérêts Servis ainsi déterminés. Sauf erreur manifeste de l'Agent Administratif et de Calcul, le calcul s'imposera à l'Émetteur et aux Titulaires d'Obligations.

"Marge" désigne la Marge Servie ou, dans l'hypothèse où l'Émetteur aurait exercé l'Option de Capitalisation conformément aux stipulations de l'Article 7.2(a) (*Option de Capitalisation partielle*) et tant que cette Option de Capitalisation demeure en vigueur conformément aux stipulations de l'Article 7.2(a) (*Option de Capitalisation partielle*), la Marge Servie Réduite.

"Marge Capitalisée" désigne la portion de la Marge Servie que l'Émetteur a choisi, le cas échéant, de capitaliser au terme de la Notification de Capitalisation conformément aux stipulations de l'Article 7.2(a) (*Option de Capitalisation partielle*).

"Marge Servie" désigne, sous réserve des stipulations de l'Article 7.3 (*Ajustement de la Marge applicable*), 6.500% par an.

"Marge Servie Réduite" désigne, sous réserve des stipulations de l'Article 7.3 (*Ajustements de la Marge applicable*), la Marge Servie diminuée de la Marge Capitalisée.

(b) Périodes d'Intérêts

(i) Périodes d'Intérêts

- (A) Sauf accord contraire entre l'Agent Administratif et de Calcul (agissant sur instruction de la Majorité des Titulaires d'Obligations) et l'Émetteur, les Périodes d'Intérêts auront une durée de trois (3) ou six (6) mois au choix de l'Émetteur, lequel devra adresser à l'Agent Administratif et de Calcul un Avis de Sélection conforme en substance au modèle figurant en Annexe 2 (*Avis de Sélection*), irrévocable au plus tard à dix (10) heure (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts considérée, la Période d'Intérêts concernée ayant une durée automatique de trois (3) mois en cas d'absence de remise ou de remise tardive d'un tel Avis de Sélection.
- (B) À l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date d'Émission et qui se terminera le 30 septembre 2022, chaque Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.
- (C) La dernière Période d'Intérêts s'achèvera à la Date d'Échéance.

(ii) Jours Ouvrés

Si le dernier jour d'une Période d'Intérêts tombe à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, il sera fait application des stipulations de l'Article 11.5 (*Jours Ouvrés*) et la Période d'Intérêts suivante prendra fin le jour où elle aurait pris fin si la Période d'Intérêts précédente n'avait pas été étendue ou réduite, sauf à ce que la Période d'Intérêts suivante soit également déterminée en application de l'Article 11.5 (*Jours Ouvrés*).

"Période d'Intérêts" désigne toute période servant de référence pour le calcul des intérêts dus au titre des Obligations telle que déterminée conformément aux stipulations de l'Article 7.1(b) (*Périodes d'Intérêts*).

"Date de Capitalisation" désigne le dernier jour de chaque Période de Capitalisation.

"Date de Paiement d'Intérêts" désigne, pour toute Période d'intérêts, le dernier jour de cette Période d'Intérêts sous réserve des stipulations de l'Article 7.1(b) (*Périodes d'Intérêts*).

Intérêts

"Taux d'Intérêts Capitalisés" désigne la somme de :

- (a) la Marge Capitalisée ; et
- (b) vingt-cinq pour cent (25%) de la Marge Capitalisée.

"Taux d'Intérêts Servis" désigne, pour une Période d'Intérêts considérée, le taux d'Intérêts déterminé conformément aux stipulations de l'Article 7.1 (*Intérêts Servis*) ;

Intérêts Capitalisés

(a) Option de Capitalisation partielle

- (i) L'Émetteur disposera de la faculté de substituer à la Marge Servie la Marge Servie Réduite moyennant le paiement du Taux d'Intérêts Capitalisés (l'"Option de Capitalisation") en le notifiant par écrit à l'Agent Administratif et de Calcul au plus tard dix (10) Jours Ouvrés avant la Date de Déclenchement (tel que ce terme est défini ci-dessous) (la "Notification de Capitalisation") à condition que la Marge Servie Réduite soit à tout moment supérieure ou égale à 4,50% par an.
- (ii) Tout exercice de l'Option de Capitalisation prendra effet à compter du premier jour de la Période d'Intérêts suivant la Période d'Intérêts au cours de laquelle l'Agent Administratif et de Calcul aura reçu la Notification de Capitalisation en question (ci-après la "Date de Déclenchement"). Toute Notification de Capitalisation sera irrévocable. Si l'Agent Administratif et de Calcul n'a pas reçu une Notification de Capitalisation au plus dix (10) Jours Ouvrés avant la Date de Déclenchement, l'Émetteur sera réputé ne pas avoir exercé d'Option de Capitalisation.
- (iii) À compter de la Date de Déclenchement jusqu'à la date tombant le dernier jour de la période de 12 mois suivant la Date de Déclenchement (la "Période de Capitalisation"), les Obligations en circulation porteront, en plus des Intérêts Servis calculés sur la base d'une Marge Servie Réduite, également intérêts capitalisés (les "Intérêts Capitalisés").

- (iv) Le montant des Intérêts Capitalisés courus sur chacune des Obligations sera de plein droit incorporé à la Valeur Nominale Courante de l'Obligation considérée au dernier jour de chaque Période de Capitalisation écoulée.

- (v) Aucune Notification de Capitalisation additionnelle relative à la Période de Capitalisation en cours ne peut être envoyée pendant ladite Période de Capitalisation.

(b) Modalités de calcul et de paiement des Intérêts Capitalisés

- (i) Les Intérêts Capitalisés seront calculés par l'Agent Administratif et de Calcul sur la base (i) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période de Capitalisation concernée divisé par 360 et (ii) de l'Encours des Obligations au premier jour de la Période de Capitalisation considérée (compte tenu le cas échéant des stipulations du (ii) ci-dessous).
- (ii) Dans l'hypothèse où l'Encours des Obligations augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période de Capitalisation, du fait notamment de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un amortissement des Obligations, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période de Capitalisation considérée sur une base *pro rata temporis*.
- (iii) Sous réserve des stipulations du paragraphe (b) de l'Article 4 (*Durée de l'Emprunt – Amortissement*), les Intérêts Capitalisés seront payés par l'Émetteur à la Date d'Échéance.
- (iv) Les Intérêts Capitalisés qui auraient couru mais n'auraient pas encore été capitalisés conformément aux stipulations du présent Article 7.2 deviendront immédiatement exigibles et devront être payés en espèces dans l'hypothèse d'un amortissement anticipé des Obligations au titre desquelles ces Intérêts Capitalisés ont couru conformément à l'Article 7.2.

Ratio de Levier Net	Marge Servie (par an)	Marge Servie Réduite (en cas d'Option de Capitalisation) (par an)
supérieur ou égal à 4.5x	6.500%	6.500% moins la Marge Capitalisée
inférieur à 4.5x et supérieur ou égal à 3.5x	6.000%	6.000% moins la Marge Capitalisée
inférieur à 3.5x	5.750%	5.750% moins la Marge Capitalisée

Clause de défaut

Défaut croisé

- (i) la survenance d'un cas de remboursement anticipé (quelle que soit sa dénomination et après expiration des délais de remède contractuels le cas échéant prévus) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Obligations et les Dettes Subordonnées) souscrit par l'Émetteur ou un autre membre du Groupe, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de EUR 500.000 (hors taxe) (ou son équivalent en toute autre monnaie) ; ou
- (ii) l'Émetteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de EUR 500.000 (hors taxe) (ou son équivalent en toute autre monnaie) ; ou

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

Avantages:

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

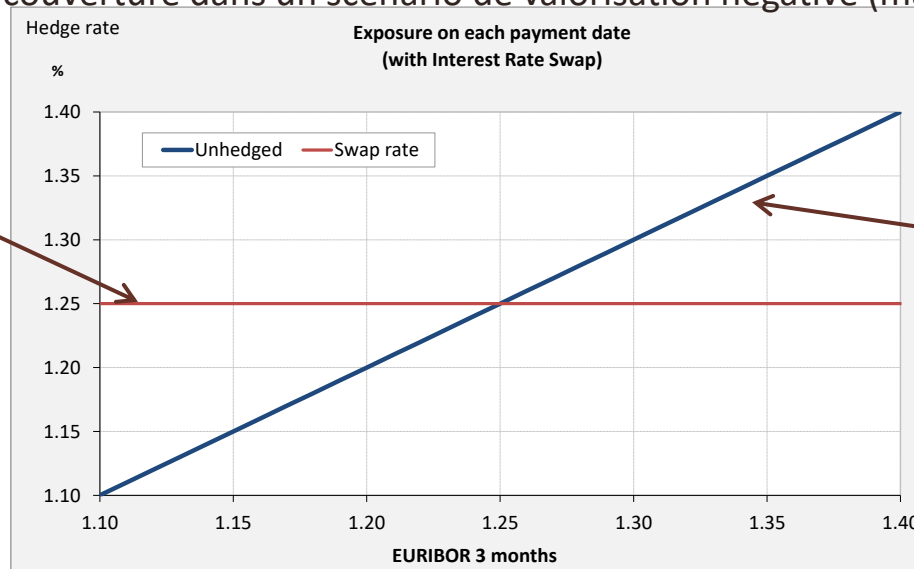
Inconvénients:

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

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

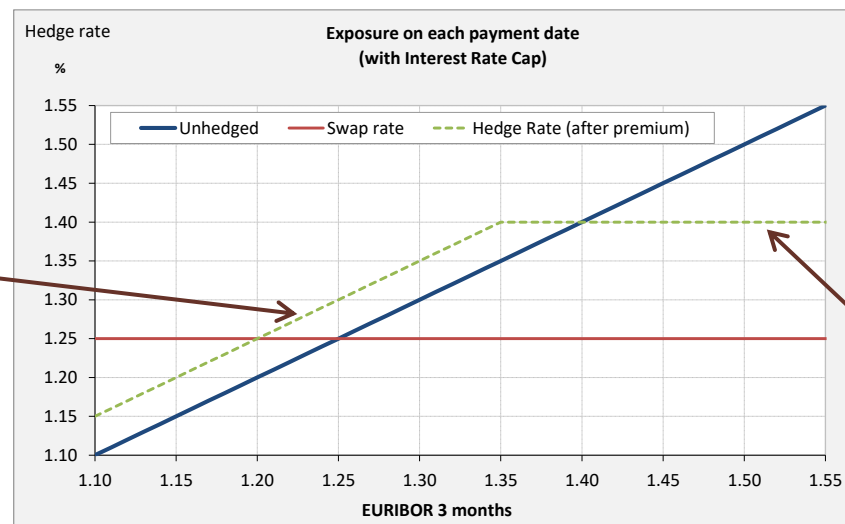
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Tunnels / collars d'options:

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

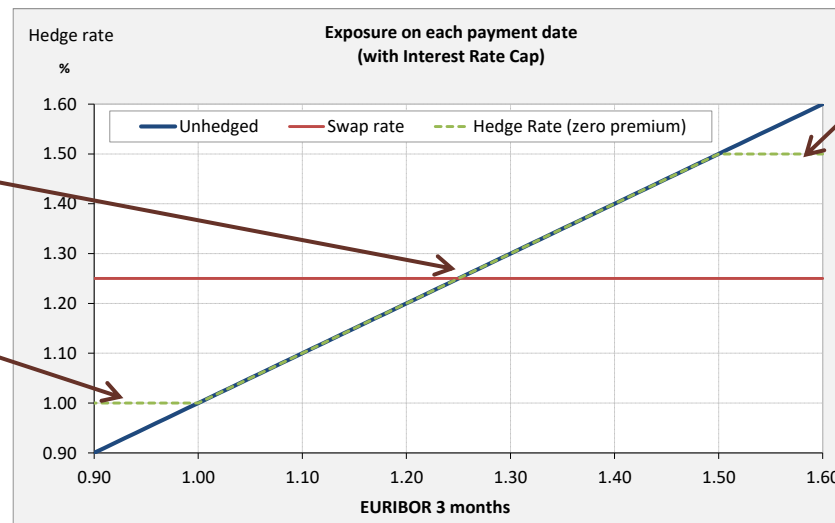
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.