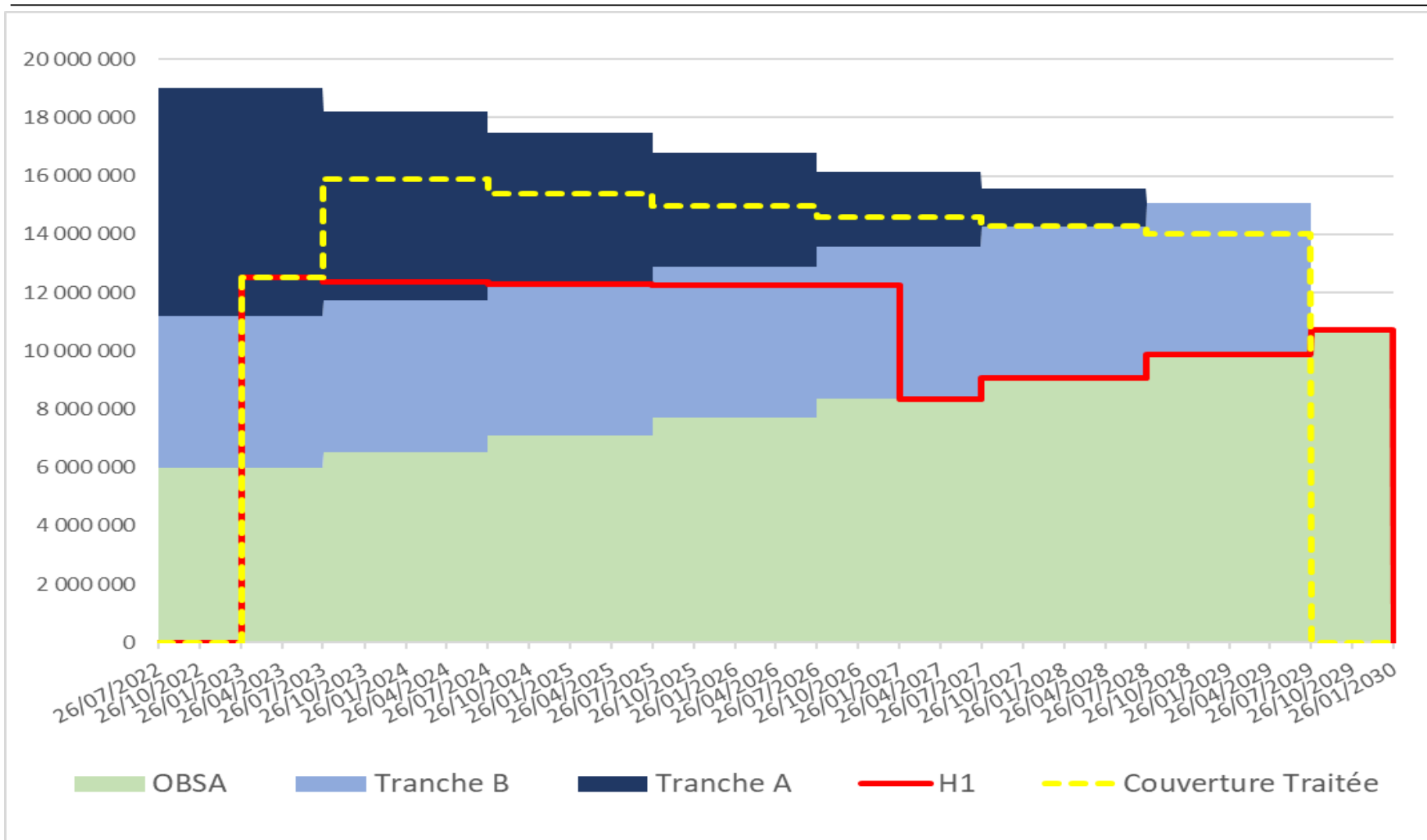




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

12 octobre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 1,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ La couverture existante (Cap 0% Natixis) a été débouclée avec un versement de soulte de €81'000 en la faveur du client.



- Couverture traitée : Achat Cap 1,5% à 6,5 ans.
- Répartition bancaire : CACIB 100%.

Obligation de couverture :

Dette Senior : se couvrir du risque de taux sur chacune des Tranches du Financement Senior **dans les 6 mois au plus tard suivant la Date de Mise à Disposition des Fonds**, de telle sorte que l’Emprunteur soit protégé, pendant une **durée de 4 ans minimum à compter de la mise en place de la couverture**, sur **50 % au moins du montant des Tranches du Financement Senior**, contre les conséquences d’une **hausse de l’EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature** et fournir à l’Agent au plus tard dans un délai de 6 mois à compter de la Date de mise à Disposition des Fonds une copie certifiée conforme par le représentant légal de l’Emprunteur, du (des) Contrat(s) de Couverture dûment signé(s) par l’Emprunteur et la (les) Banques de Couverture. → **27/01/2023**

OBSA : L’Emetteur s’engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de **6 mois** à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d’intérêt portant sur un notionnel d’au moins **50%** du montant total de l’Encours des OBSA couvrant l’Emetteur contre une hausse de **l’EURIBOR 3 mois ou 6 mois de plus 150 points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d’au moins **4 ans** à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et à justifier sans délai au Représentant de la Masse de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture. → **27/01/2023**

Banques de couverture: CA, CEPAC

Règlement interne CA : « *si la structuration du financement comporte des instruments financiers du type Obligations Convertibles et/ou Dette Mezzanine, ceux-ci devront être intégralement subordonnés en capital au remboursement du Financement Senior. Ils pourront être assimilés à des Quasi Fonds Propres dans la mesure où les intérêts de ces instruments financiers sont limités à un versement d’intérêts cash annuels de 5%.* » → Couverture à 100% de l’OBSA

Financements:

(CA) Crédits Senior de **€13’000’000, tiré le 26/07/2022**

- **Tranche A: €7’800’000**, amort. linéaire annuel, échéance 26/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,75%.
- **Tranche B : €5’200’000**, amort. In fine, échéance 26/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,15%.
- Crédit de Croissance Externe Confirmé : €5’000’000. Pas pris en compte dans l’analyse.
- Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : €5’000’000. Pas pris en compte dans l’analyse.

(Eurazeo) OBSA de **€6’000’000, tiré le 26/07/2022**

- **OBSA** : €6’000’000, amort. In fine, échéance 26/01/2030.
 - *Intérêts cash* : Euribor X mois flooré à 0,00% + 2,00% → Euribor 3 mois flooré à 0,00% + 2,00% retenu pour cette analyse
 - *Intérêts PIK* : 8,50% → $IC = (Encours * 8,50\% * Nbr\ Jours\ réels) / 360$

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 03/10/2022
Date de début	: 26/01/2023
Date de Fin	: 26/07/2029
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CACIB

Nominal de départ : € 12'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 26/07/2029 : **1,935%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'872'221**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
24/01/2023	26/01/2023	26/04/2023	26/04/2023	12 500 000	60 467	-1 811 754
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	12 500 000	61 138	-1 750 616
24/07/2023	26/07/2023	26/10/2023	26/10/2023	15 877 083	78 509	-1 672 107
24/10/2023	26/10/2023	26/01/2024	26/01/2024	15 877 083	78 509	-1 593 597
24/01/2024	26/01/2024	26/04/2024	26/04/2024	15 877 083	77 656	-1 515 941
24/04/2024	26/04/2024	26/07/2024	26/07/2024	15 877 083	77 656	-1 438 285
24/07/2024	26/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	15 400 268	77 807	-1 360 478
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	15 400 268	75 324	-1 285 154
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	15 400 268	75 324	-1 209 830
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	15 400 268	75 324	-1 134 506
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	14 972 121	73 230	-1 061 276
23/10/2025	27/10/2025	26/01/2026	26/01/2026	14 972 121	73 230	-988 047
22/01/2026	26/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	14 972 121	73 230	-914 817
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	14 972 121	73 230	-841 587
23/07/2026	27/07/2026	26/10/2026	26/10/2026	14 596 849	71 394	-770 193
22/10/2026	26/10/2026	26/01/2027	26/01/2027	14 596 849	72 179	-698 014
22/01/2027	26/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	14 596 849	70 610	-627 404
22/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	14 596 849	71 394	-556 010
22/07/2027	26/07/2027	26/10/2027	26/10/2027	14 279 020	70 607	-485 403
22/10/2027	26/10/2027	26/01/2028	26/01/2028	14 279 020	70 607	-414 795
24/01/2028	26/01/2028	26/04/2028	26/04/2028	14 279 020	69 840	-344 956
24/04/2028	26/04/2028	26/07/2028	26/07/2028	14 279 020	69 840	-275 116
24/07/2028	26/07/2028	26/10/2028	26/10/2028	14 023 598	69 344	-205 771
24/10/2028	26/10/2028	26/01/2029	26/01/2029	14 023 598	69 344	-136 427
24/01/2029	26/01/2029	26/04/2029	26/04/2029	14 023 598	67 837	-68 590
24/04/2029	26/04/2029	26/07/2029	26/07/2029	14 023 598	68 590	0

Prime lissée

1,935%

Total à payer

1 872 221

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		OBSA		TOTAL DETTE	Couverture Traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
22/07/2022	26/07/2022	26/10/2022	26/10/2022	0	7 800 000	0	5 200 000	0	6 000 000	19 000 000	0
24/10/2022	26/10/2022	26/01/2023	26/01/2023	0	7 800 000	0	5 200 000	0	6 000 000	19 000 000	0
24/01/2023	26/01/2023	26/04/2023	26/04/2023	0	7 800 000	0	5 200 000	0	6 000 000	19 000 000	12 500 000
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	0	7 800 000	0	5 200 000	0	6 000 000	19 000 000	12 500 000
24/07/2023	26/07/2023	26/10/2023	26/10/2023	1 300 000	6 500 000	0	5 200 000	-517 083	6 517 083	18 217 083	15 877 083
24/10/2023	26/10/2023	26/01/2024	26/01/2024	0	6 500 000	0	5 200 000	0	6 517 083	18 217 083	15 877 083
24/01/2024	26/01/2024	26/04/2024	26/04/2024	0	6 500 000	0	5 200 000	0	6 517 083	18 217 083	15 877 083
24/04/2024	26/04/2024	26/07/2024	26/07/2024	0	6 500 000	0	5 200 000	0	6 517 083	18 217 083	15 877 083
24/07/2024	26/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	1 300 000	5 200 000	0	5 200 000	-563 185	7 080 268	17 480 268	15 400 268
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	0	5 200 000	0	5 200 000	0	7 080 268	17 480 268	15 400 268
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	0	5 200 000	0	5 200 000	0	7 080 268	17 480 268	15 400 268
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	5 200 000	0	5 200 000	0	7 080 268	17 480 268	15 400 268
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	1 300 000	3 900 000	0	5 200 000	-611 853	7 692 121	16 792 121	14 972 121
23/10/2025	27/10/2025	26/01/2026	26/01/2026	0	3 900 000	0	5 200 000	0	7 692 121	16 792 121	14 972 121
22/01/2026	26/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	0	3 900 000	0	5 200 000	0	7 692 121	16 792 121	14 972 121
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	0	3 900 000	0	5 200 000	0	7 692 121	16 792 121	14 972 121
23/07/2026	27/07/2026	26/10/2026	26/10/2026	1 300 000	2 600 000	0	5 200 000	-664 727	8 356 849	16 156 849	14 596 849
22/10/2026	26/10/2026	26/01/2027	26/01/2027	0	2 600 000	0	5 200 000	0	8 356 849	16 156 849	14 596 849
22/01/2027	26/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	0	2 600 000	0	5 200 000	0	8 356 849	16 156 849	14 596 849
22/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	0	2 600 000	0	5 200 000	0	8 356 849	16 156 849	14 596 849
22/07/2027	26/07/2027	26/10/2027	26/10/2027	1 300 000	1 300 000	0	5 200 000	-722 171	9 079 020	15 579 020	14 279 020
22/10/2027	26/10/2027	26/01/2028	26/01/2028	0	1 300 000	0	5 200 000	0	9 079 020	15 579 020	14 279 020
24/01/2028	26/01/2028	26/04/2028	26/04/2028	0	1 300 000	0	5 200 000	0	9 079 020	15 579 020	14 279 020
24/04/2028	26/04/2028	26/07/2028	26/07/2028	0	1 300 000	0	5 200 000	0	9 079 020	15 579 020	14 279 020
24/07/2028	26/07/2028	26/10/2028	26/10/2028	1 300 000	0	0	5 200 000	-784 579	9 863 598	15 063 598	14 023 598
24/10/2028	26/10/2028	26/01/2029	26/01/2029	0	0	0	5 200 000	0	9 863 598	15 063 598	14 023 598
24/01/2029	26/01/2029	26/04/2029	26/04/2029	0	0	0	5 200 000	0	9 863 598	15 063 598	14 023 598
24/04/2029	26/04/2029	26/07/2029	26/07/2029	0	0	0	5 200 000	0	9 863 598	15 063 598	14 023 598
24/07/2029	26/07/2029	26/10/2029	26/10/2029	0	0	5 200 000	0	-854 708	10 718 306	10 718 306	0
24/10/2029	26/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	0	0	0	0	0	10 718 306	10 718 306	0
24/01/2030	28/01/2030	26/04/2030	26/04/2030	0	0	0	0	10 718 307	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 :

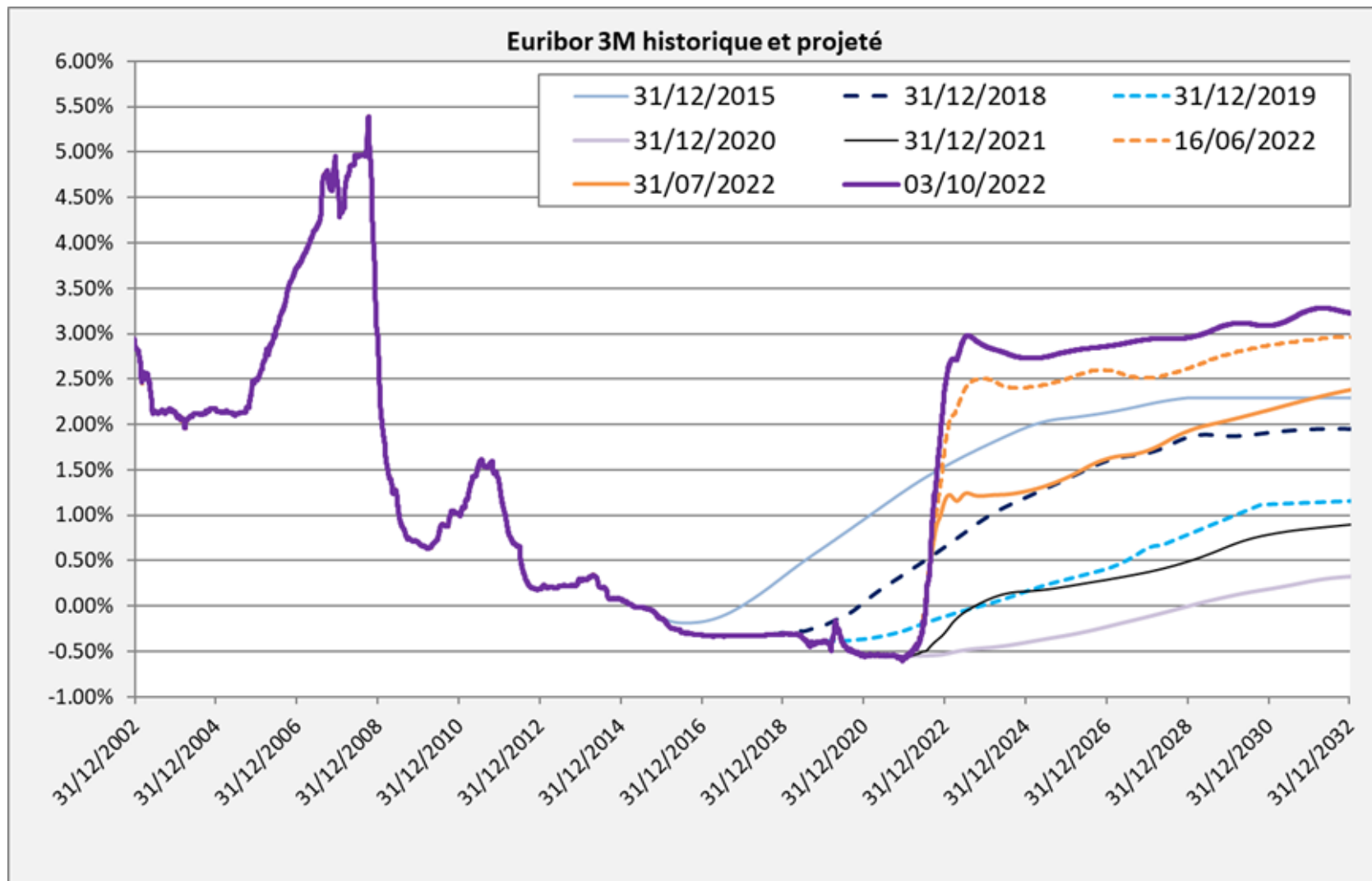
Valeur 1 BP	9 676
	CA
Economies totales	63 137
Taux/Prix sans marge bancaire	1 838 602
Prix avec marge bancaire standard *	1 935 358
Marge bancaire standard (10 points de base) *	96 756
Prix final	1 872 221
Marge finale	33 619

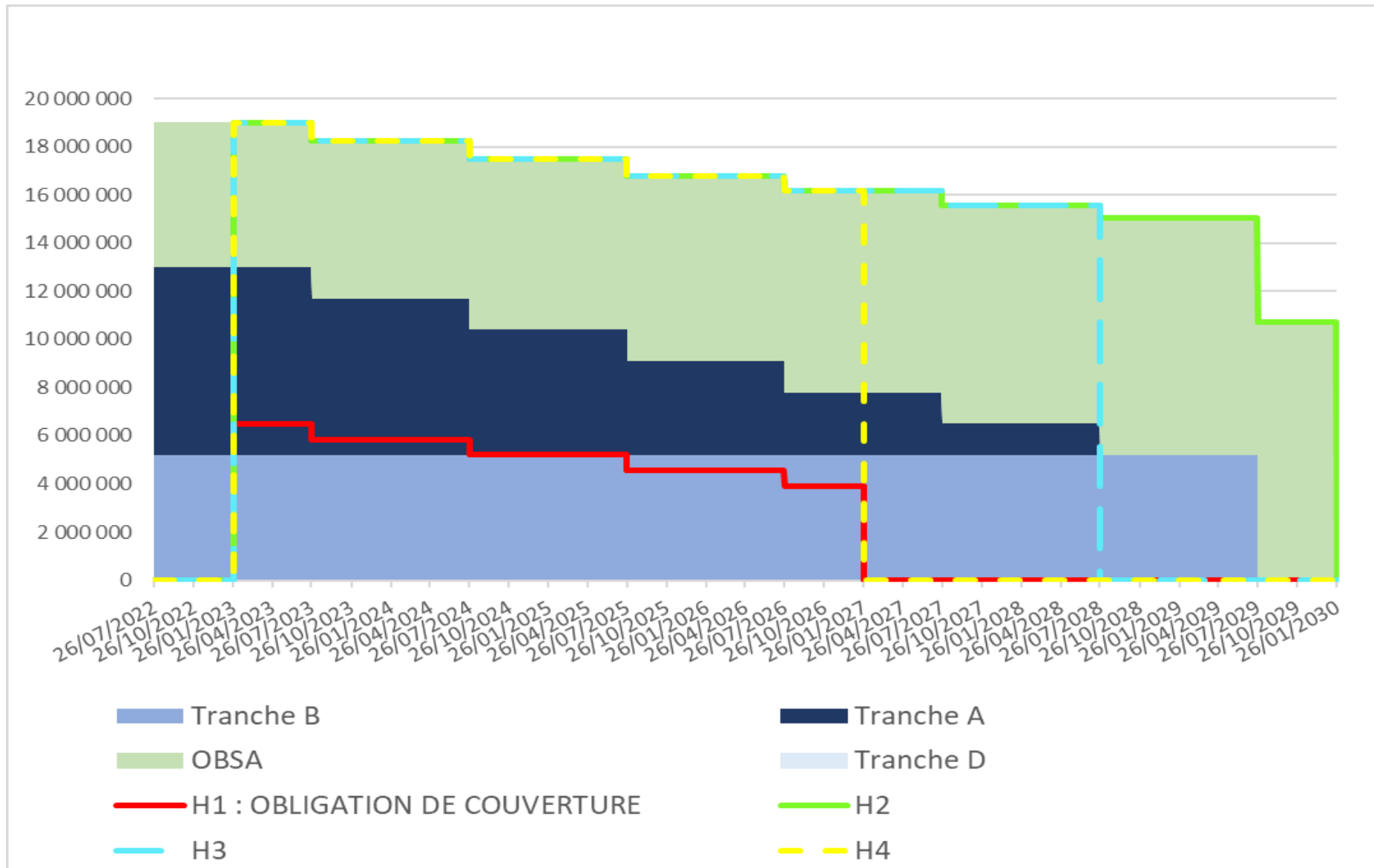
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

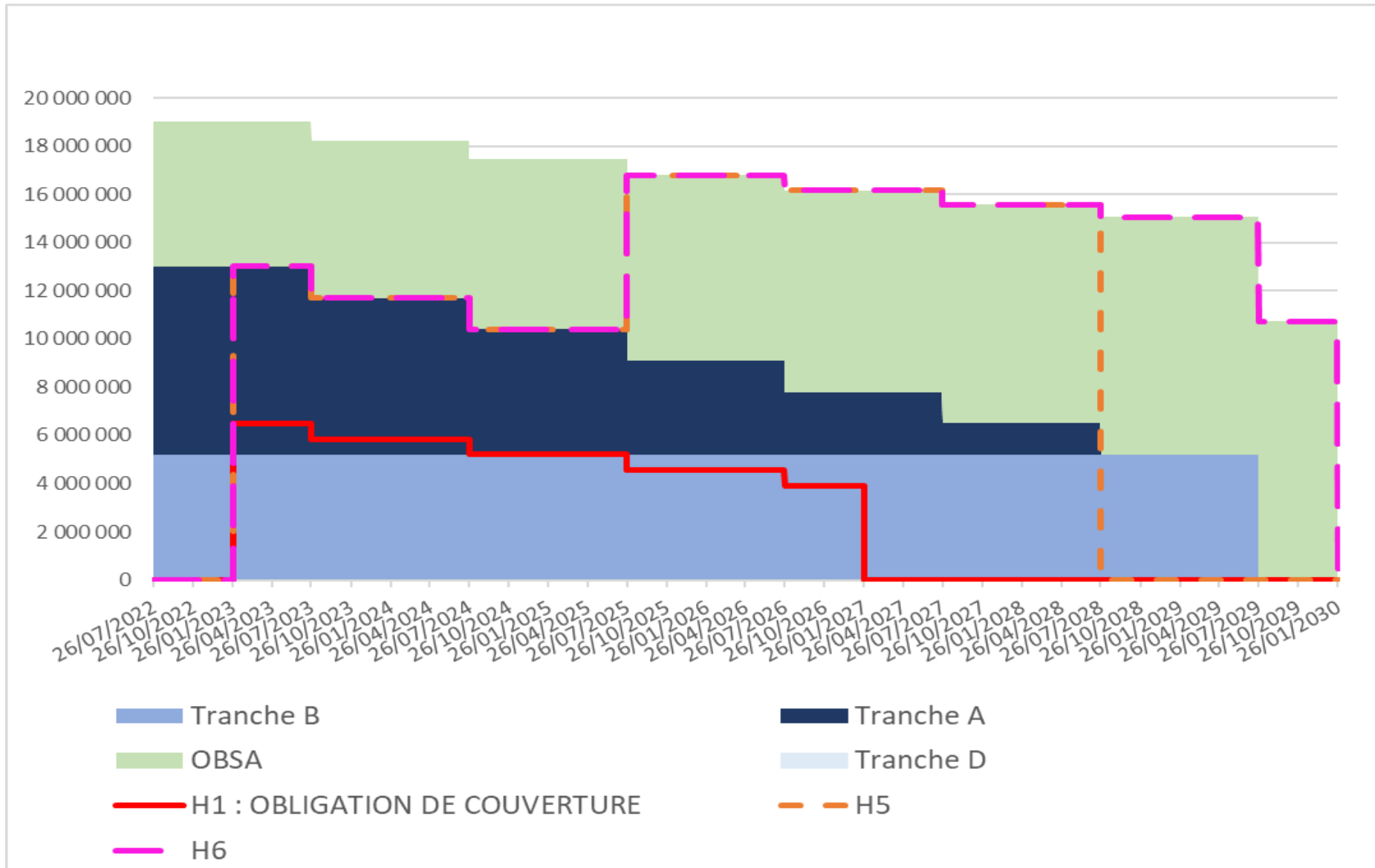
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

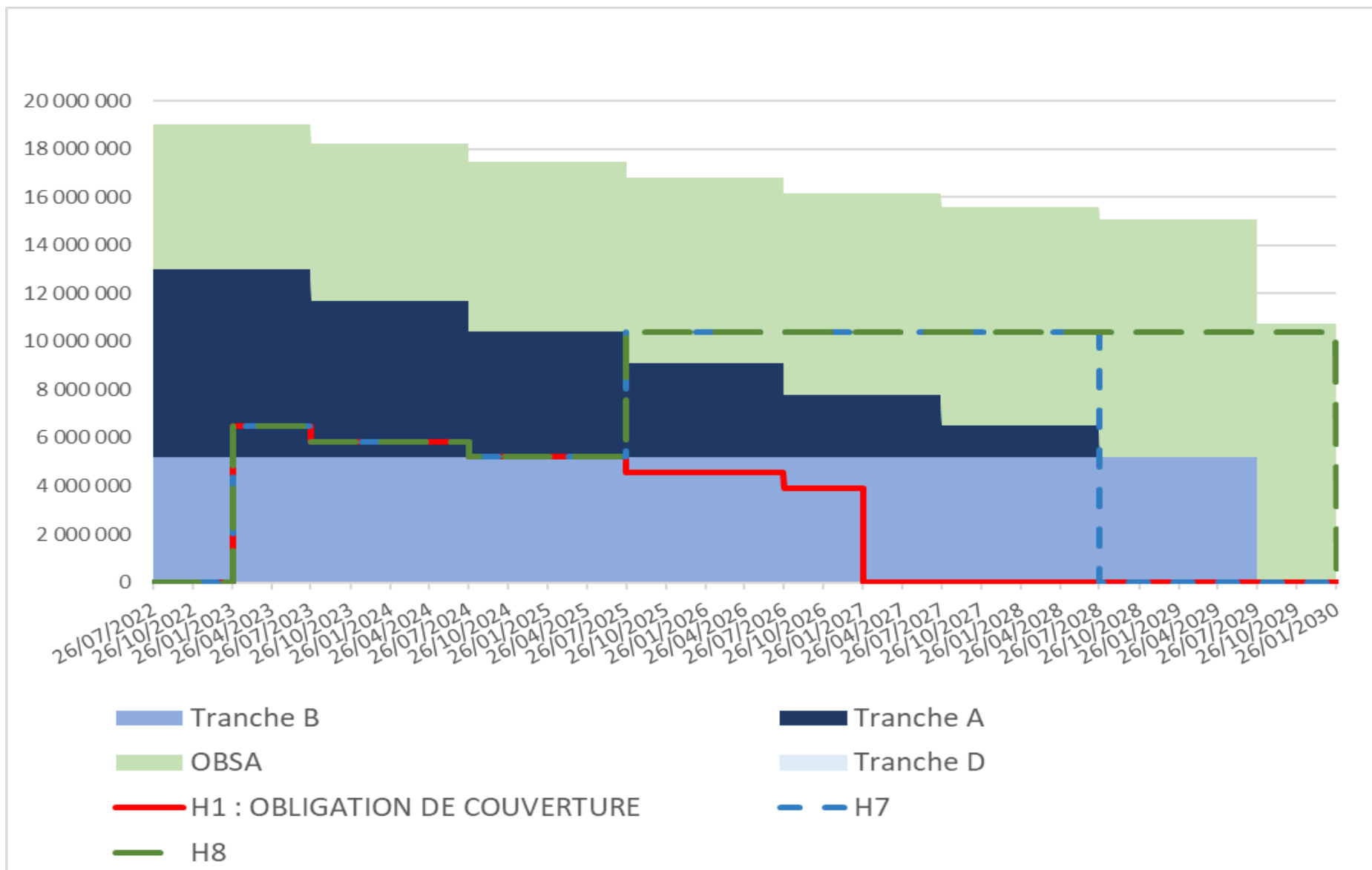
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

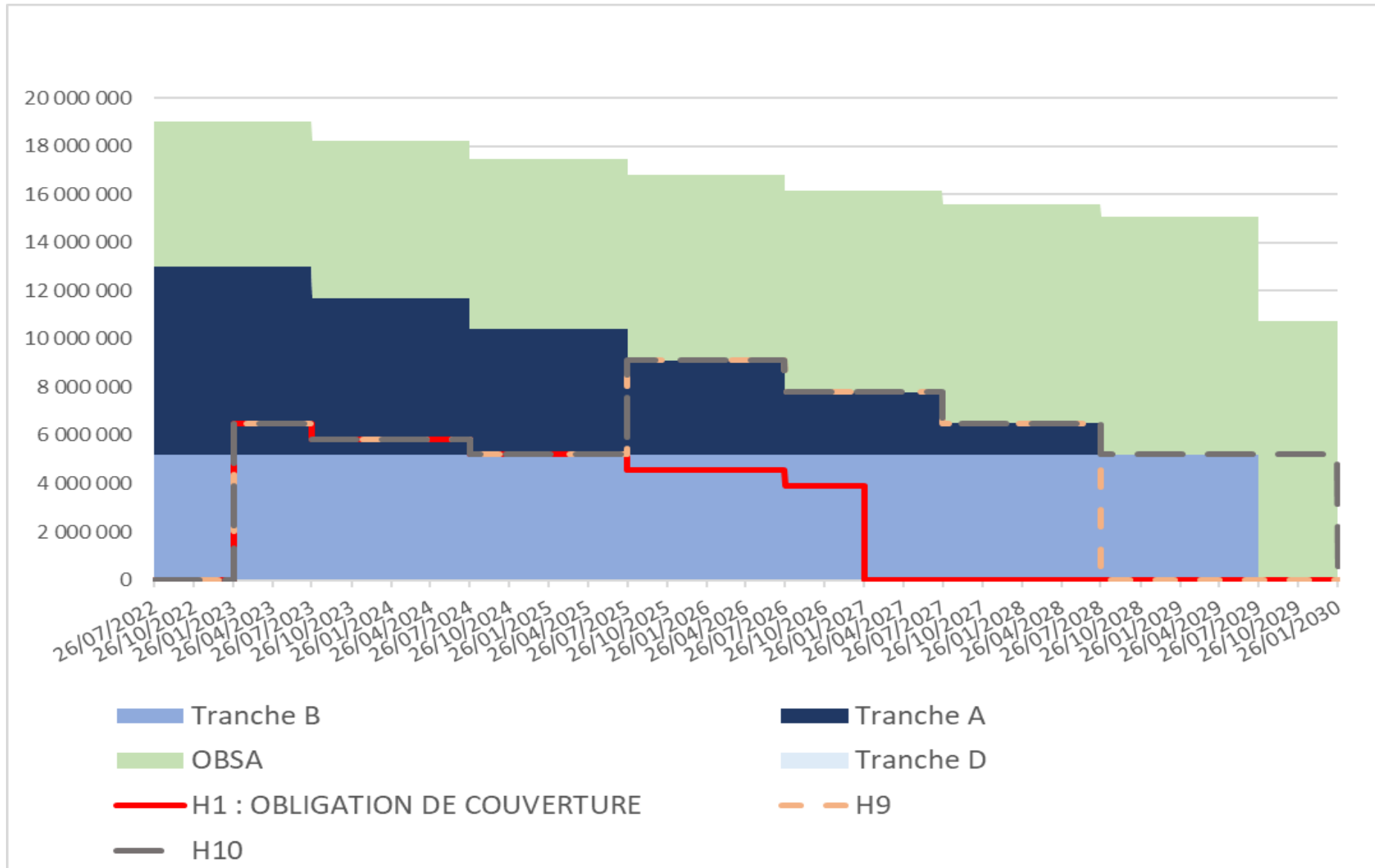
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : Fiches produits











Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	4 ans	7 ans	5,5 ans	4 ans	5,5 ans	7 ans	5,5 ans	7 ans	5,5 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 500 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	13 000 000	13 000 000	6 500 000	6 500 000	6 500 000	6 500 000
Début de période	26.01.2023	26.01.2023	26.01.2023	26.01.2023	26.01.2023	26.01.2023	26.01.2023	26.01.2023	26.01.2023	26.01.2023
Fin de période	26.01.2027	26.01.2030	26.07.2028	26.01.2027	26.07.2028	26.01.2030	26.07.2028	26.01.2030	26.07.2028	26.01.2030
Valeur 1bp en EUR	2 109	11 579	9 504	7 108	7 822	9 897	4 615	6 201	3 823	4 616

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

Swap sans Floor	1,64%	1,85%	1,77%	1,67%	1,82%	1,91%	1,84%	1,95%	1,87%	1,93%
Floor 0%	0,24%	0,26%	0,25%	0,24%	0,26%	0,27%	0,27%	0,27%	0,25%	0,26%
Swap avec Floor	1,88%	2,11%	2,03%	1,92%	2,08%	2,18%	2,11%	2,22%	2,12%	2,19%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,88%	2,11%	2,03%	1,92%	2,08%	2,18%	2,11%	2,22%	2,12%	2,19%
Taux financement Max	1,88%	2,11%	2,03%	1,92%	2,08%	2,18%	2,11%	2,22%	2,12%	2,19%

Cap 0.5% annualisé	1,49%	1,72%	1,64%	1,52%	1,69%	1,79%	1,72%	1,83%	1,72%	1,80%
Taux financement Max	1,99%	2,22%	2,14%	2,02%	2,19%	2,29%	2,22%	2,33%	2,22%	2,30%

Cap 1% annualisé	1,15%	1,38%	1,30%	1,19%	1,35%	1,45%	1,39%	1,49%	1,38%	1,45%
Taux financement Max	2,15%	2,38%	2,30%	2,19%	2,35%	2,45%	2,39%	2,49%	2,38%	2,45%

Prime des options en EUR

Cap 0%	386 300	2 317 500	1 850 000	1 321 700	1 553 000	2 033 800	925 700	1 292 800	772 700	954 900
Cap 0.5%	305 600	1 889 300	1 493 800	1 051 000	1 262 300	1 669 900	755 100	1 066 400	629 000	783 500
Cap 1%	237 200	1 519 000	1 187 800	820 500	1 011 400	1 353 400	607 600	868 800	504 600	634 200

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

7

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

288 600

** 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

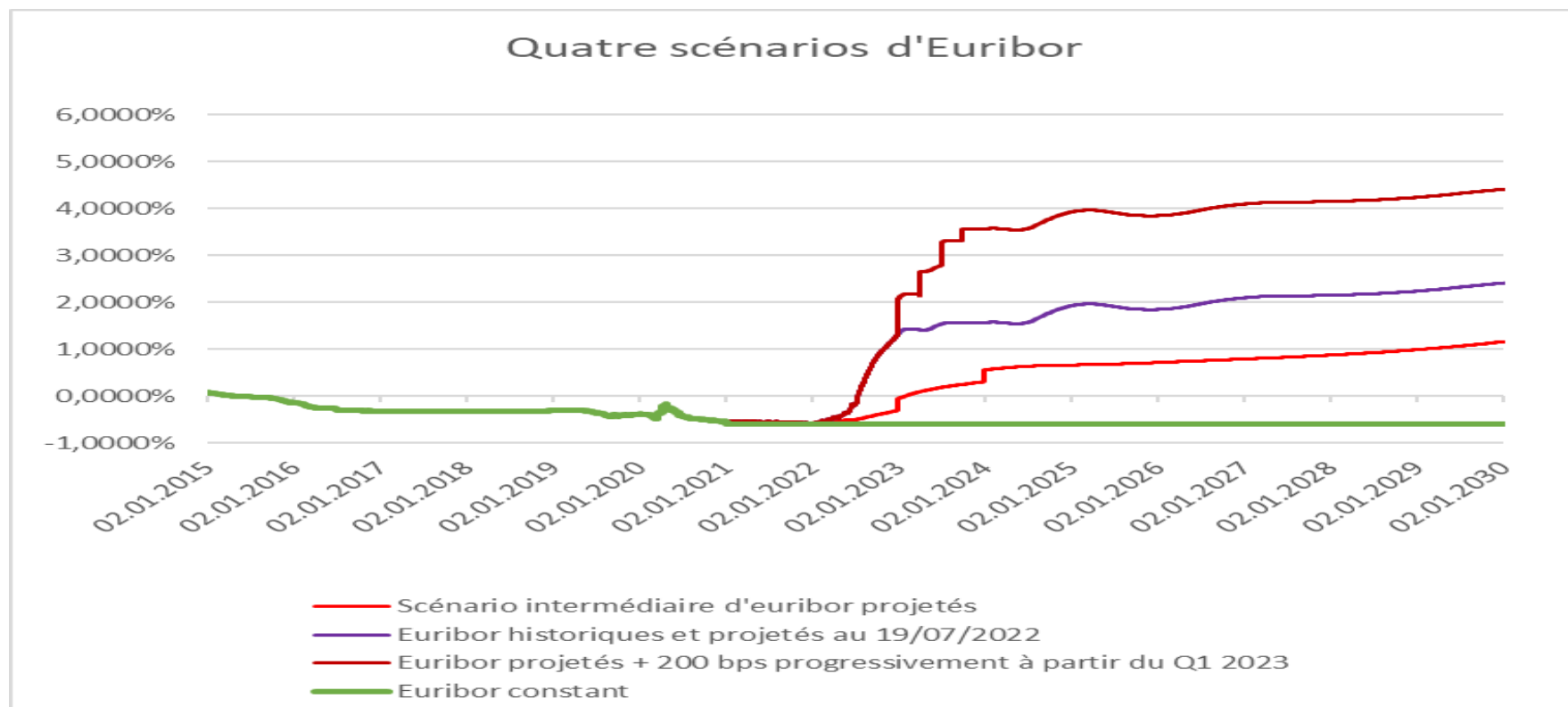
Cotations indicatives sans marge bancaire ou avec marge bancaire estimée. Une marge bancaire non négociée se situe généralement entre 0,10% et 0,20%.

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

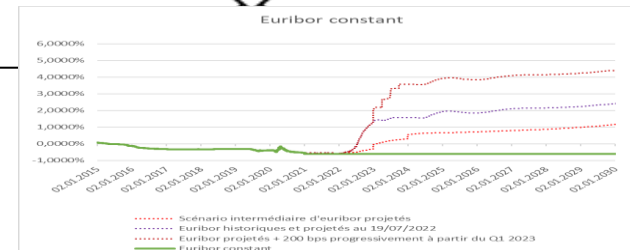
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné 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).

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
24.01.2023	26.01.2023	26.04.2023	26.04.2023	19 000 000	95 067	-2 222 433
24.04.2023	26.04.2023	26.07.2023	26.07.2023	19 000 000	96 124	-2 126 309
24.07.2023	26.07.2023	26.10.2023	26.10.2023	18 217 083	93 176	-2 033 133
24.10.2023	26.10.2023	26.01.2024	26.01.2024	18 217 083	93 176	-1 939 958
24.01.2024	26.01.2024	26.04.2024	26.04.2024	18 217 083	92 163	-1 847 795
24.04.2024	26.04.2024	26.07.2024	26.07.2024	18 217 083	92 163	-1 755 632
24.07.2024	26.07.2024	26.10.2024	26.10.2024	17 480 268	89 407	-1 666 225
24.10.2024	26.10.2024	26.01.2025	26.01.2025	17 480 268	89 407	-1 576 818
23.01.2025	26.01.2025	26.04.2025	26.04.2025	17 480 268	87 463	-1 489 355
24.04.2025	26.04.2025	26.07.2025	26.07.2025	17 480 268	88 435	-1 400 920
24.07.2025	26.07.2025	26.10.2025	26.10.2025	16 792 121	85 887	-1 315 032
23.10.2025	26.10.2025	26.01.2026	26.01.2026	16 792 121	85 887	-1 229 145
22.01.2026	26.01.2026	26.04.2026	26.04.2026	16 792 121	84 020	-1 145 125
23.04.2026	26.04.2026	26.07.2026	26.07.2026	16 792 121	84 954	-1 060 171
23.07.2026	26.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	16 156 849	82 638	-977 533
22.10.2026	26.10.2026	26.01.2027	26.01.2027	16 156 849	82 638	-894 895
22.01.2027	26.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	16 156 849	80 842	-814 054
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	16 156 849	81 740	-732 314
22.07.2027	26.07.2027	26.10.2027	26.10.2027	15 579 020	79 683	-652 631
22.10.2027	26.10.2027	26.01.2028	26.01.2028	15 579 020	79 683	-572 949
24.01.2028	26.01.2028	26.04.2028	26.04.2028	15 579 020	78 816	-494 132
24.04.2028	26.04.2028	26.07.2028	26.07.2028	15 579 020	78 816	-415 316
24.07.2028	26.07.2028	26.10.2028	26.10.2028	15 063 598	77 046	-338 269
24.10.2028	26.10.2028	26.01.2029	26.01.2029	15 063 598	77 046	-261 223
24.01.2029	26.01.2029	26.04.2029	26.04.2029	15 063 598	75 371	-185 852
24.04.2029	26.04.2029	26.07.2029	26.07.2029	15 063 598	76 209	-109 643
24.07.2029	26.07.2029	26.10.2029	26.10.2029	10 718 306	54 821	-54 821
24.10.2029	26.10.2029	26.01.2030	26.01.2030	10 718 306	54 821	0

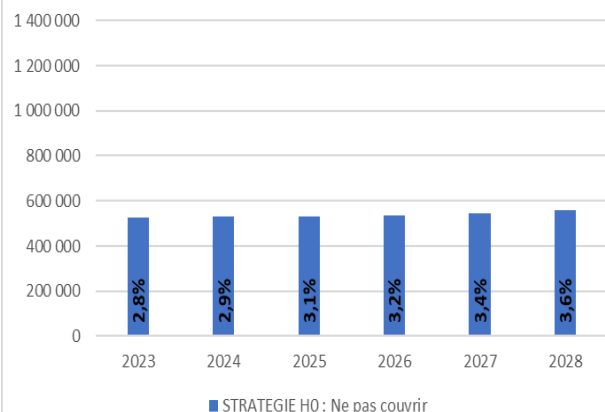


Toutes les simulations de frais financiers en 2023 et incluent la marge de crédit **1,75%** (Tranche A), **2,15%** (Tranche B) et **4,50%** (OBSA), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

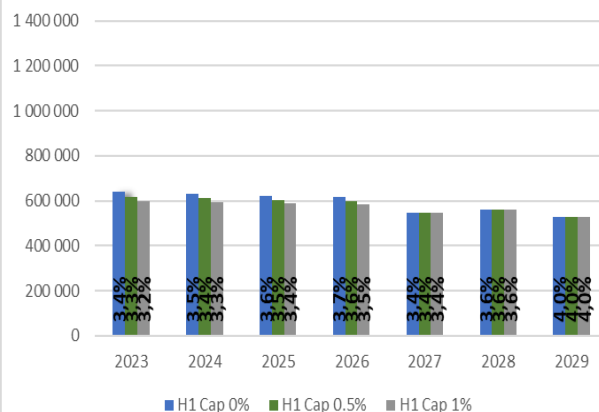
DISCLAIMER : La stratégie H0 présentée ci-après à la demande du client est purement à titre de comparaison. En effet, au vu de l'obligation de couverture, il ne sera pas possible d'envisager de ne rien faire et ne pas se couvrir.



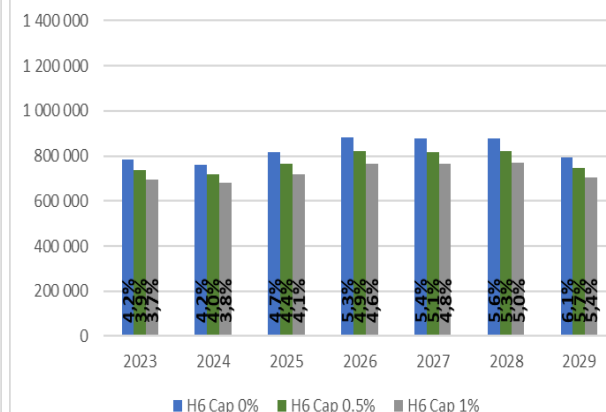
STRATEGIE H0 : Ne pas couvrir



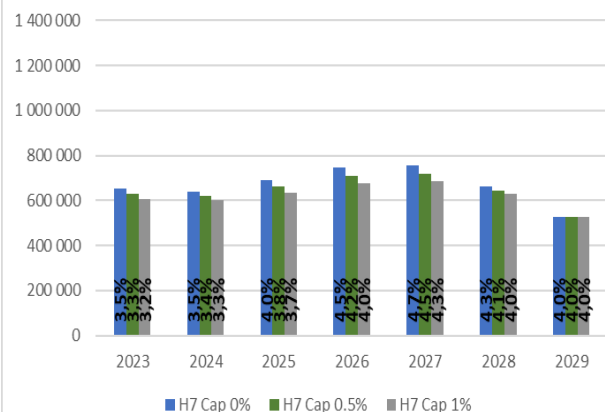
STRATEGIE H1



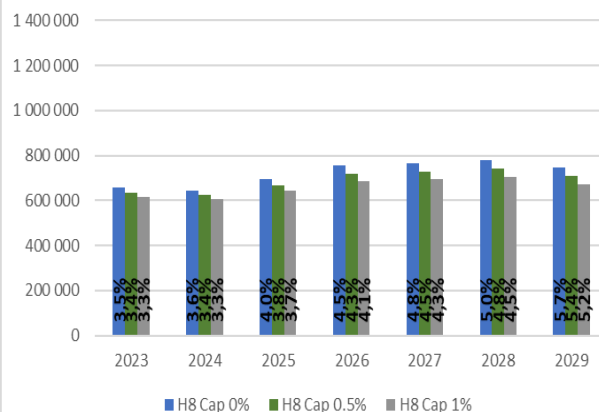
STRATEGIE H6



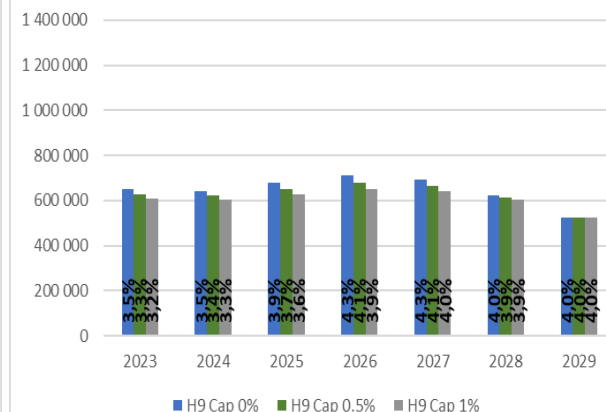
STRATEGIE H7



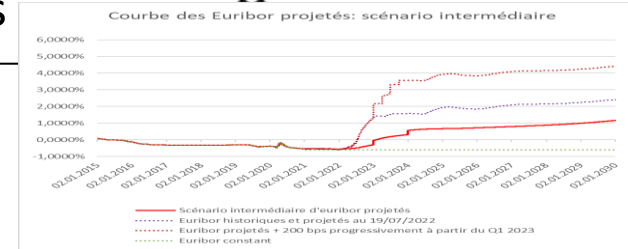
STRATEGIE H8



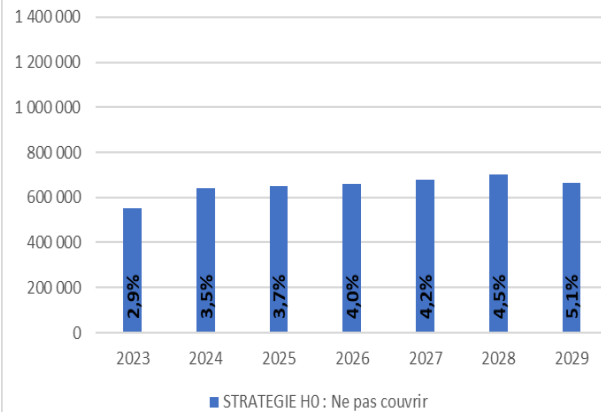
STRATEGIE H9



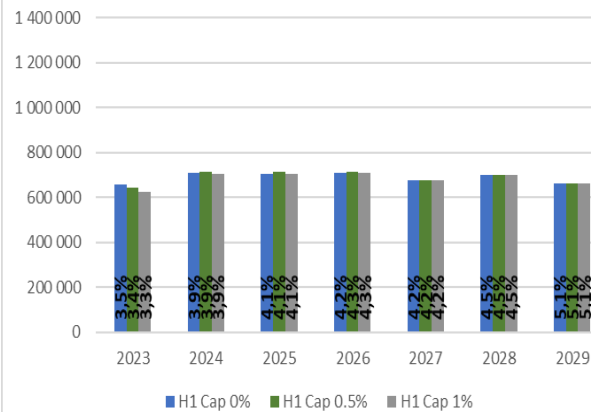
Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés



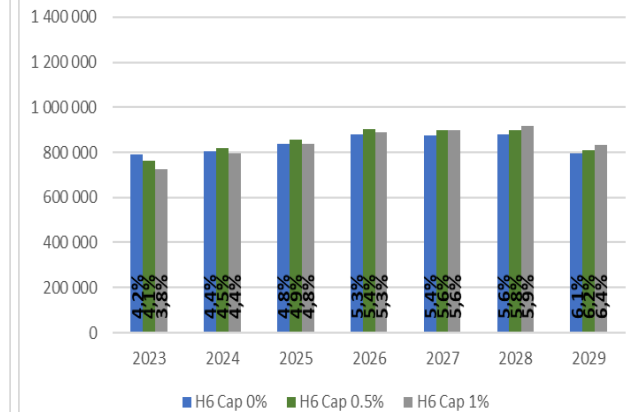
STRATEGIE H0 : Ne pas couvrir



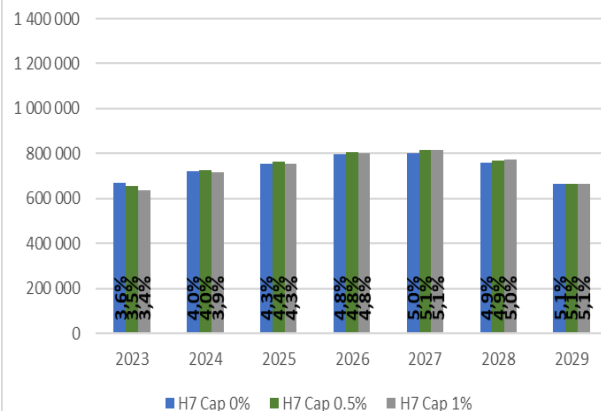
STRATEGIE H1



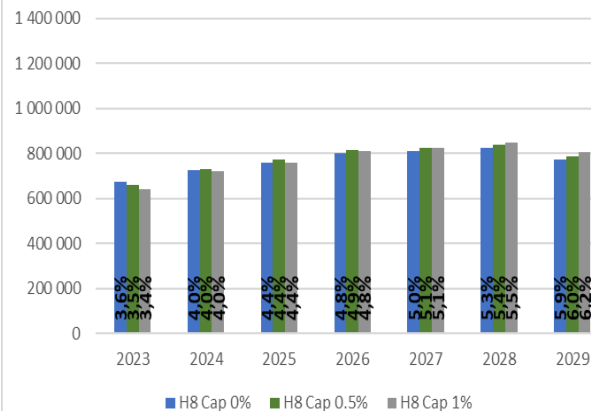
STRATEGIE H6



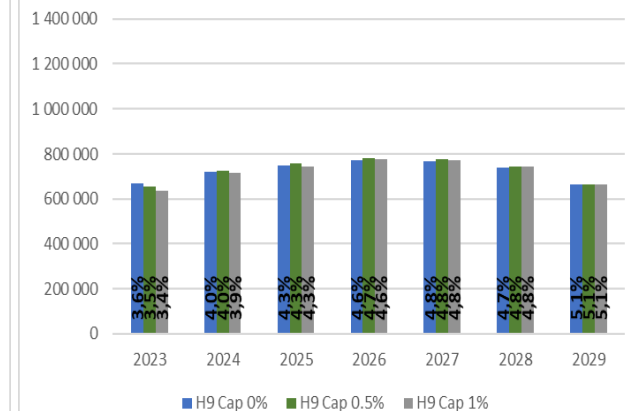
STRATEGIE H7



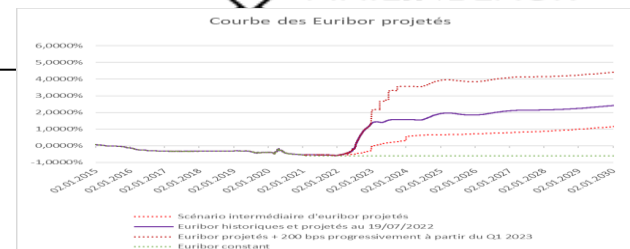
STRATEGIE H8



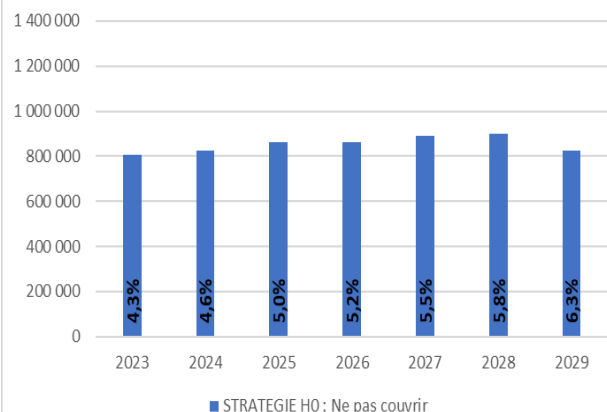
STRATEGIE H9



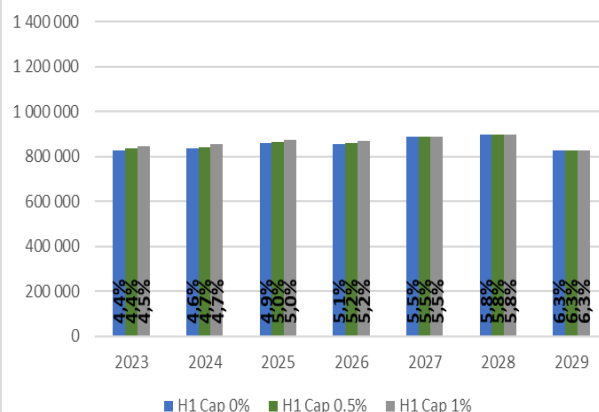
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



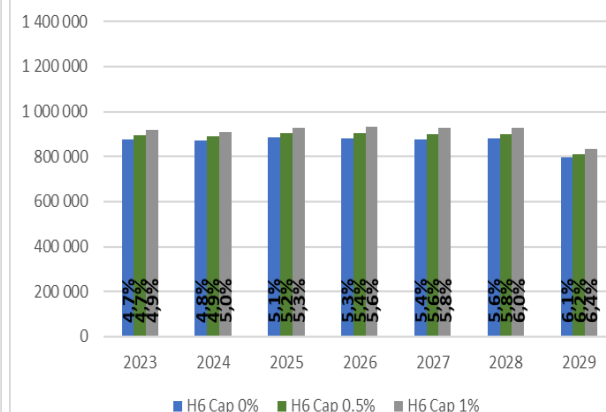
STRATEGIE H0 : Ne pas couvrir



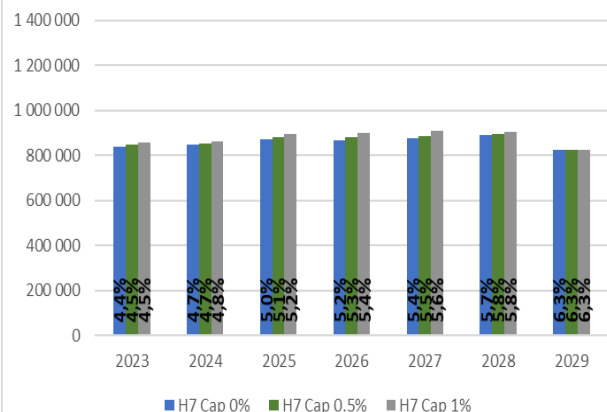
STRATEGIE H1



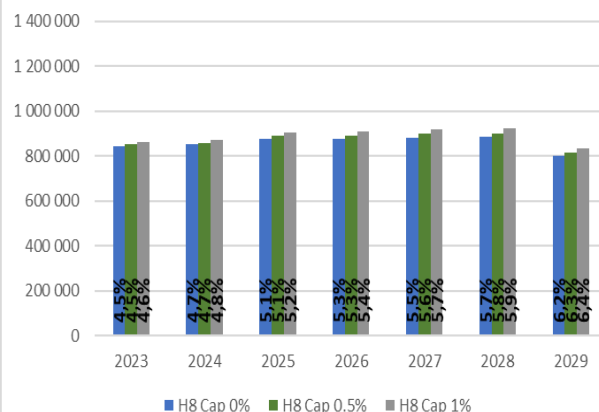
STRATEGIE H6



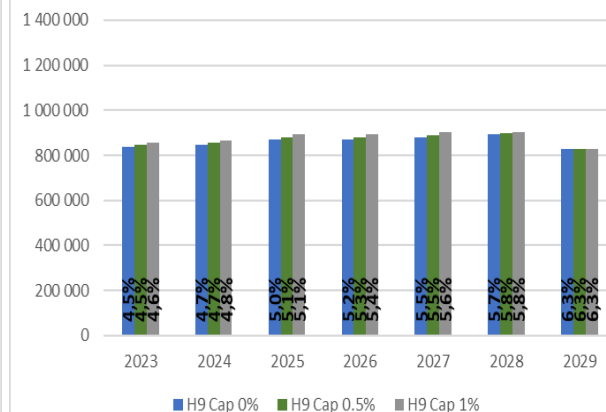
STRATEGIE H7



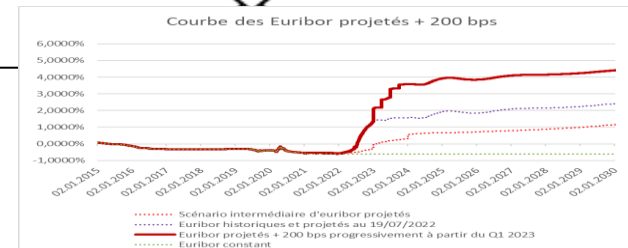
STRATEGIE H8



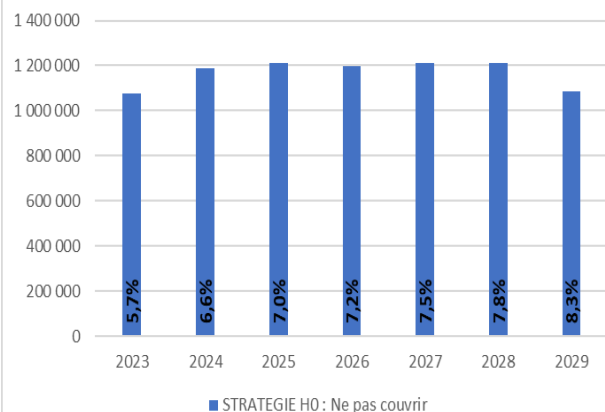
STRATEGIE H9



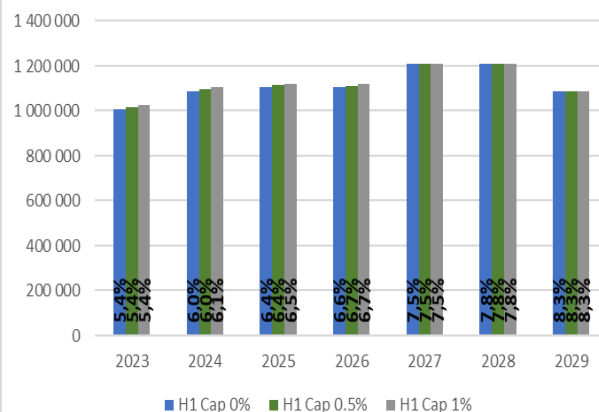
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



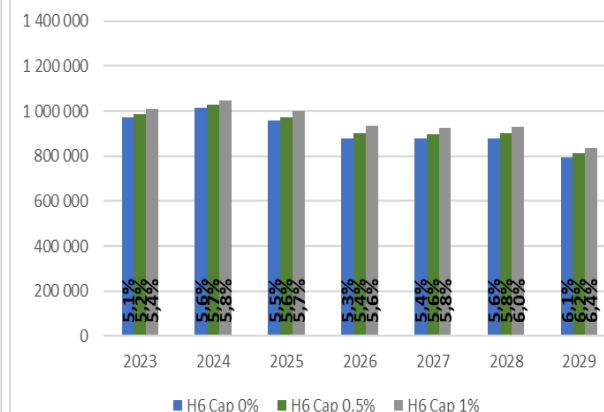
STRATEGIE H0 : Ne pas couvrir



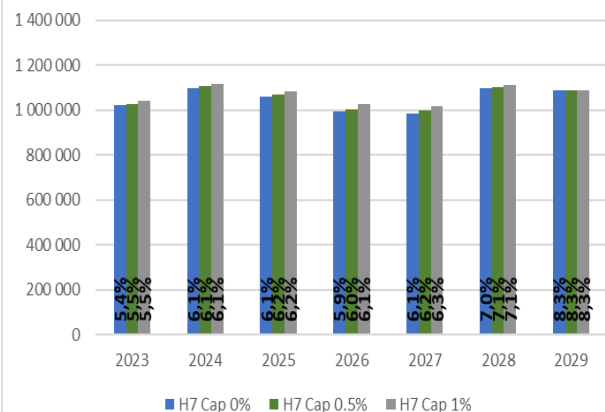
STRATEGIE H1



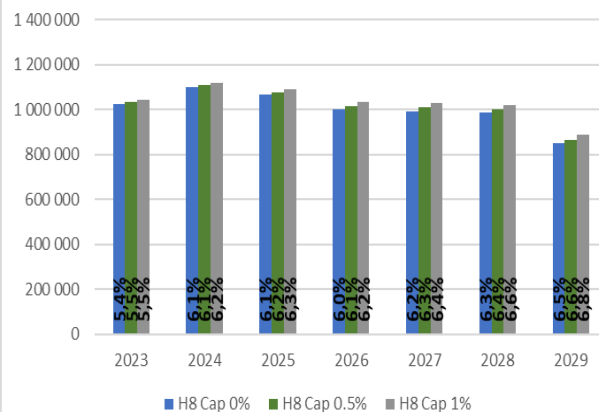
STRATEGIE H6



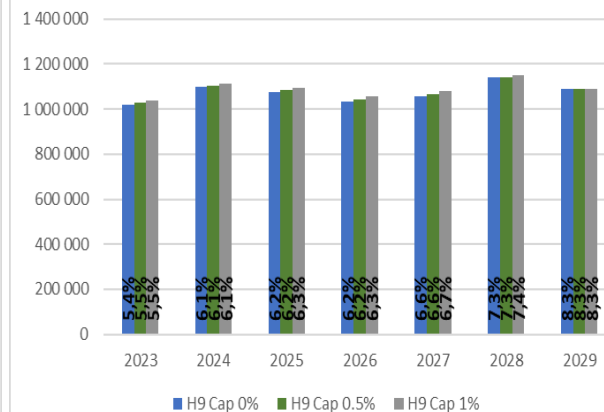
STRATEGIE H7

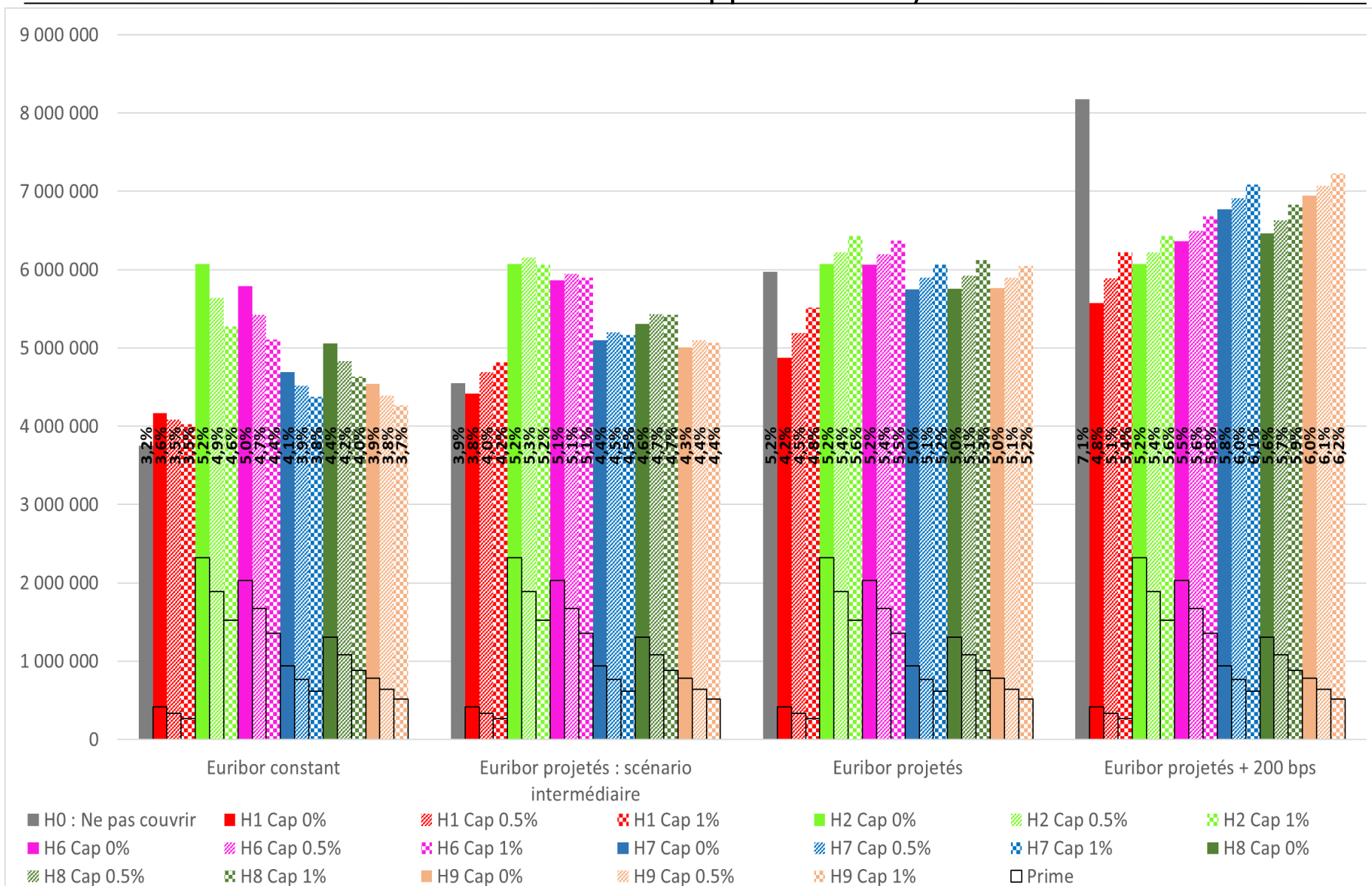


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9







	STRATEGIE H0		STRATEGIE H1		STRATEGIE H2			STRATEGIE H6		
	H0 : Ne pas couvrir	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%
Euribor constant	3 753 037	4 139 337	4 058 637	3 990 237	6 070 537	5 642 337	5 272 037	5 786 837	5 422 937	5 106 437
Euribor projetés : scénario intermédiaire	4 549 326	4 826 362	4 828 801	4 786 526	6 070 537	6 154 503	6 061 469	5 863 223	5 949 517	5 895 869
Euribor projetés	5 971 230	5 994 952	6 019 723	6 056 795	6 070 537	6 221 301	6 429 966	6 064 744	6 195 704	6 374 063
Euribor projetés + 200 bps	8 180 052	7 818 261	7 843 033	7 880 104	6 070 537	6 221 301	6 429 966	6 366 875	6 497 834	6 676 194
	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9			
	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%	
Euribor constant	4 678 737	4 508 137	4 360 637	5 045 837	4 819 437	4 621 837	4 525 737	4 382 037	4 257 637	
Euribor projetés : scénario intermédiaire	5 164 269	5 202 086	5 156 926	5 369 283	5 430 601	5 411 855	5 075 764	5 100 886	5 053 926	
Euribor projetés	6 018 088	6 078 238	6 161 488	6 024 413	6 108 063	6 220 513	6 029 552	6 077 007	6 143 761	
Euribor projetés + 200 bps	7 340 283	7 400 433	7 483 683	7 029 408	7 113 058	7 225 508	7 510 131	7 557 585	7 624 339	

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		OBSA		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
22.07.2022	26.07.2022	26.10.2022	26.10.2022	0	7 800 000	0	5 200 000	0	6 000 000	19 000 000	0
24.10.2022	26.10.2022	26.01.2023	26.01.2023	0	7 800 000	0	5 200 000	0	6 000 000	19 000 000	0
24.01.2023	26.01.2023	26.04.2023	26.04.2023	0	7 800 000	0	5 200 000	0	6 000 000	19 000 000	6 500 000
24.04.2023	26.04.2023	26.07.2023	26.07.2023	0	7 800 000	0	5 200 000	0	6 000 000	19 000 000	6 500 000
24.07.2023	26.07.2023	26.10.2023	26.10.2023	1 300 000	6 500 000	0	5 200 000	-517 083	6 517 083	18 217 083	5 850 000
24.10.2023	26.10.2023	26.01.2024	26.01.2024	0	6 500 000	0	5 200 000	0	6 517 083	18 217 083	5 850 000
24.01.2024	26.01.2024	26.04.2024	26.04.2024	0	6 500 000	0	5 200 000	0	6 517 083	18 217 083	5 850 000
24.04.2024	26.04.2024	26.07.2024	26.07.2024	0	6 500 000	0	5 200 000	0	6 517 083	18 217 083	5 850 000
24.07.2024	26.07.2024	26.10.2024	26.10.2024	1 300 000	5 200 000	0	5 200 000	-563 185	7 080 268	17 480 268	5 200 000
24.10.2024	26.10.2024	26.01.2025	26.01.2025	0	5 200 000	0	5 200 000	0	7 080 268	17 480 268	5 200 000
23.01.2025	26.01.2025	26.04.2025	26.04.2025	0	5 200 000	0	5 200 000	0	7 080 268	17 480 268	5 200 000
24.04.2025	26.04.2025	26.07.2025	26.07.2025	0	5 200 000	0	5 200 000	0	7 080 268	17 480 268	5 200 000
24.07.2025	26.07.2025	26.10.2025	26.10.2025	1 300 000	3 900 000	0	5 200 000	-611 853	7 692 121	16 792 121	4 550 000
23.10.2025	26.10.2025	26.01.2026	26.01.2026	0	3 900 000	0	5 200 000	0	7 692 121	16 792 121	4 550 000
22.01.2026	26.01.2026	26.04.2026	26.04.2026	0	3 900 000	0	5 200 000	0	7 692 121	16 792 121	4 550 000
23.04.2026	26.04.2026	26.07.2026	26.07.2026	0	3 900 000	0	5 200 000	0	7 692 121	16 792 121	4 550 000
23.07.2026	26.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	1 300 000	2 600 000	0	5 200 000	-664 727	8 356 849	16 156 849	3 900 000
22.10.2026	26.10.2026	26.01.2027	26.01.2027	0	2 600 000	0	5 200 000	0	8 356 849	16 156 849	3 900 000
22.01.2027	26.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	0	2 600 000	0	5 200 000	0	8 356 849	16 156 849	0
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	0	2 600 000	0	5 200 000	0	8 356 849	16 156 849	0
22.07.2027	26.07.2027	26.10.2027	26.10.2027	1 300 000	1 300 000	0	5 200 000	-722 171	9 079 020	15 579 020	0
22.10.2027	26.10.2027	26.01.2028	26.01.2028	0	1 300 000	0	5 200 000	0	9 079 020	15 579 020	0
24.01.2028	26.01.2028	26.04.2028	26.04.2028	0	1 300 000	0	5 200 000	0	9 079 020	15 579 020	0
24.04.2028	26.04.2028	26.07.2028	26.07.2028	0	1 300 000	0	5 200 000	0	9 079 020	15 579 020	0
24.07.2028	26.07.2028	26.10.2028	26.10.2028	1 300 000	0	0	5 200 000	-784 579	9 863 598	15 063 598	0
24.10.2028	26.10.2028	26.01.2029	26.01.2029	0	0	0	5 200 000	0	9 863 598	15 063 598	0
24.01.2029	26.01.2029	26.04.2029	26.04.2029	0	0	0	5 200 000	0	9 863 598	15 063 598	0
24.04.2029	26.04.2029	26.07.2029	26.07.2029	0	0	0	5 200 000	0	9 863 598	15 063 598	0
24.07.2029	26.07.2029	26.10.2029	26.10.2029	0	0	5 200 000	0	-854 708	10 718 306	0	0
24.10.2029	26.10.2029	26.01.2030	26.01.2030	0	0	0	0	0	10 718 306	0	0
24.01.2030	26.01.2030	26.04.2030	26.04.2030	0	0	0	0	10 718 307	0	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
22.07.2022	26.07.2022	26.10.2022	26.10.2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
24.10.2022	26.10.2022	26.01.2023	26.01.2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
24.01.2023	26.01.2023	26.04.2023	26.04.2023	19 000 000	19 000 000	19 000 000	13 000 000	13 000 000	6 500 000	6 500 000	6 500 000	6 500 000
24.04.2023	26.04.2023	26.07.2023	26.07.2023	19 000 000	19 000 000	19 000 000	13 000 000	13 000 000	6 500 000	6 500 000	6 500 000	6 500 000
24.07.2023	26.07.2023	26.10.2023	26.10.2023	18 217 083	18 217 083	18 217 083	11 700 000	11 700 000	5 850 000	5 850 000	5 850 000	5 850 000
24.10.2023	26.10.2023	26.01.2024	26.01.2024	18 217 083	18 217 083	18 217 083	11 700 000	11 700 000	5 850 000	5 850 000	5 850 000	5 850 000
24.01.2024	26.01.2024	26.04.2024	26.04.2024	18 217 083	18 217 083	18 217 083	11 700 000	11 700 000	5 850 000	5 850 000	5 850 000	5 850 000
24.04.2024	26.04.2024	26.07.2024	26.07.2024	18 217 083	18 217 083	18 217 083	11 700 000	11 700 000	5 850 000	5 850 000	5 850 000	5 850 000
24.07.2024	26.07.2024	26.10.2024	26.10.2024	17 480 268	17 480 268	17 480 268	10 400 000	10 400 000	5 200 000	5 200 000	5 200 000	5 200 000
24.10.2024	26.10.2024	26.01.2025	26.01.2025	17 480 268	17 480 268	17 480 268	10 400 000	10 400 000	5 200 000	5 200 000	5 200 000	5 200 000
23.01.2025	26.01.2025	26.04.2025	26.04.2025	17 480 268	17 480 268	17 480 268	10 400 000	10 400 000	5 200 000	5 200 000	5 200 000	5 200 000
24.04.2025	26.04.2025	26.07.2025	26.07.2025	17 480 268	17 480 268	17 480 268	10 400 000	10 400 000	5 200 000	5 200 000	5 200 000	5 200 000
24.07.2025	26.07.2025	26.10.2025	26.10.2025	16 792 121	16 792 121	16 792 121	16 792 121	16 792 121	10 400 000	10 400 000	9 100 000	9 100 000
23.10.2025	26.10.2025	26.01.2026	26.01.2026	16 792 121	16 792 121	16 792 121	16 792 121	16 792 121	10 400 000	10 400 000	9 100 000	9 100 000
22.01.2026	26.01.2026	26.04.2026	26.04.2026	16 792 121	16 792 121	16 792 121	16 792 121	16 792 121	10 400 000	10 400 000	9 100 000	9 100 000
23.04.2026	26.04.2026	26.07.2026	26.07.2026	16 792 121	16 792 121	16 792 121	16 792 121	16 792 121	10 400 000	10 400 000	9 100 000	9 100 000
23.07.2026	26.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	16 156 849	16 156 849	16 156 849	16 156 849	16 156 849	10 400 000	10 400 000	7 800 000	7 800 000
22.10.2026	26.10.2026	26.01.2027	26.01.2027	16 156 849	16 156 849	16 156 849	16 156 849	16 156 849	10 400 000	10 400 000	7 800 000	7 800 000
22.01.2027	26.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	16 156 849	16 156 849	0	16 156 849	16 156 849	10 400 000	10 400 000	7 800 000	7 800 000
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	16 156 849	16 156 849	0	16 156 849	16 156 849	10 400 000	10 400 000	7 800 000	7 800 000
22.07.2027	26.07.2027	26.10.2027	26.10.2027	15 579 020	15 579 020	0	15 579 020	15 579 020	10 400 000	10 400 000	6 500 000	6 500 000
22.10.2027	26.10.2027	26.01.2028	26.01.2028	15 579 020	15 579 020	0	15 579 020	15 579 020	10 400 000	10 400 000	6 500 000	6 500 000
24.01.2028	26.01.2028	26.04.2028	26.04.2028	15 579 020	15 579 020	0	15 579 020	15 579 020	10 400 000	10 400 000	6 500 000	6 500 000
24.04.2028	26.04.2028	26.07.2028	26.07.2028	15 579 020	15 579 020	0	15 579 020	15 579 020	10 400 000	10 400 000	6 500 000	6 500 000
24.07.2028	26.07.2028	26.10.2028	26.10.2028	15 063 598	0	0	0	15 063 598	0	10 400 000	0	5 200 000
24.10.2028	26.10.2028	26.01.2029	26.01.2029	15 063 598	0	0	0	15 063 598	0	10 400 000	0	5 200 000
24.01.2029	26.01.2029	26.04.2029	26.04.2029	15 063 598	0	0	0	15 063 598	0	10 400 000	0	5 200 000
24.04.2029	26.04.2029	26.07.2029	26.07.2029	15 063 598	0	0	0	15 063 598	0	10 400 000	0	5 200 000
24.07.2029	26.07.2029	26.10.2029	26.10.2029	10 718 306	0	0	0	10 718 306	0	10 400 000	0	5 200 000
24.10.2029	26.10.2029	26.01.2030	26.01.2030	10 718 306	0	0	0	10 718 306	0	10 400 000	0	5 200 000
24.01.2030	26.01.2030	26.04.2030	26.04.2030	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

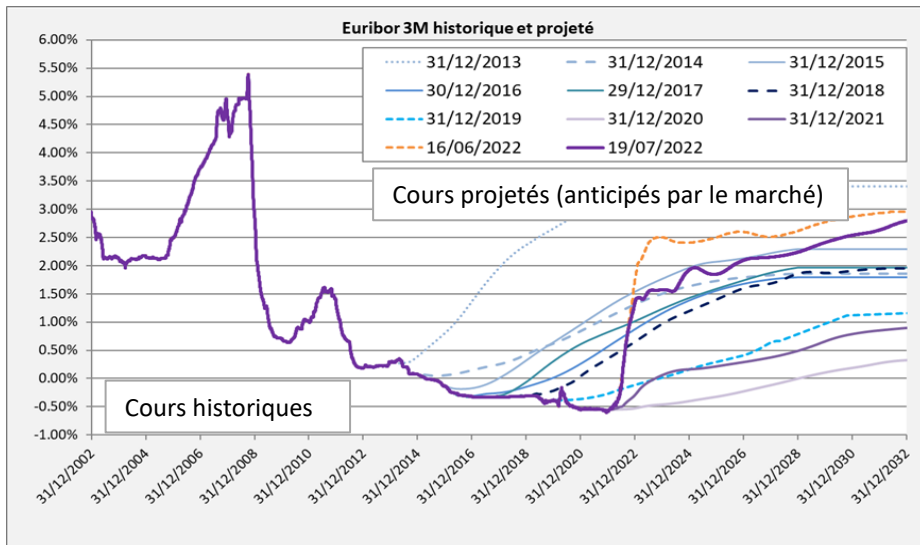
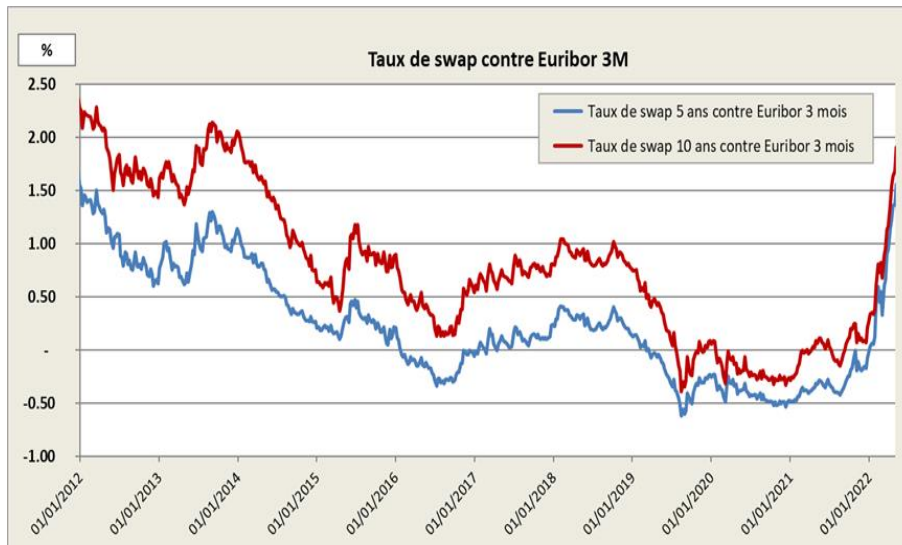
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

Tranches A et Tranche B

désigne la tranche A du Prêt d'un montant maximum de 7.800.000 € consentie par le Prêteur.

désigne la tranche B du Prêt d'un montant maximum de 5.200.000 € consentie par le Prêteur.

Financement partiel :

- (i) de l'Acquisition par l'Emprunteur de 100% des actions composant le capital de la Cible ;
- (ii) du refinancement de l'intégralité du capital restant dû au titre du Contrat de Prêt Senior du 17 avril 2019 ;
- (iii) des frais relatifs aux opérations visées aux paragraphes (i) et (ii) ci-dessus.

Crédit Croissance Externe Confirmé :

désigne le Crédit à Moyen Terme d'un montant de 5.000.000 € maximum en principal divisé en deux tranches.

Tranche A' :

désigne la tranche A' du Crédit Croissance Externe Confirmé amortissable d'un montant maximum de 3.000.000 € consentie par le Prêteur.

Tranche B' :

désigne la tranche B' du Crédit Croissance Externe Confirmé in fine d'un montant maximum de 2.000.000 € consentie par le Prêteur.

Crédit Croissance Externe Confirmé Non-Confirmé :

désigne le Crédit à Moyen Terme d'un montant de 5.000.000 € maximum en principal.

Remboursement

désigne la durée de chacune des Tranches :

Tranche A : 6 ans soit au [•] 2028,

Tranche B : 7 ans soit au [•] 2029,

désigne la périodicité des remboursements en capital de chacune des Tranches :

✓ Tranche A en 6 annuités constantes en capital :

Date	Amortissement (EUR)
[•] 2023	1.300.000
[•] 2024	1.300.000
[•] 2025	1.300.000
[•] 2026	1.300.000
[•] 2027	1.300.000
[•] 2028	1.300.000

Obligation de couverture

se couvrir du risque de taux sur chacune des Tranches du Financement Senior dans les 6 mois au plus tard suivant la Date de Mise à Disposition des Fonds, de telle sorte que l'Emprunteur soit protégé, pendant une durée de 4 ans minimum à compter de la mise en place de la **couverture**, sur 50 % au moins du montant des Tranches du Financement Senior, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature et fournir à l'Agent au plus tard dans un délai de 6 mois à compter de la Date de mise à Disposition des Fonds une copie certifiée conforme par le représentant légal de l'Emprunteur, du (des) Contrat(s) de Couverture dûment signé(s) par l'Emprunteur et la (les) Banques de Couverture ;

Clauses contractuelles

Dette Senior

Intérêts

désigne le taux exprimé en taux annuel qui s'ajoute à l'EURIBOR pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche A. La marge applicable à la Tranche A est initialement fixée au taux de 1,75% l'an.

Elle pourra être révisée annuellement conformément aux stipulations suivantes :

Ratio de Levier R1	Marge applicable
$L \geq 3,50x$	1,75%
$3,5 > L \geq 3x$	1,65%
$3 > L \geq 2,5$	1,55 %
$L < 2,5$	1,45%

désigne le taux exprimé en taux annuel qui s'ajoute à l'EURIBOR pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche B. La marge applicable à la Tranche B est initialement fixée au taux de 2,15% l'an.

Elle pourra être révisée annuellement conformément aux stipulations suivantes :

Ratio de Levier R1	Marge applicable
$L \geq 3,50x$	2,15%
$3,5 > L \geq 3x$	2,05%
$3 > L \geq 2,5$	1,95 %
$L < 2,5$	1,85%

désigne l'EURIBOR 3 ou 6 mois majoré de la Marge Applicable.

En cas d'Euribor 3 ou 6 mois négatif, l'Euribor 3 ou 6 mois applicable sera réputé égal à zéro.

Les Intérêts sont calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés et d'une année de 360 jours et sont payables à la fin de chaque Période d'Intérêts.

- désigne pour la Tranche A, chaque période d'intérêts d'une durée de 3 ou 6 mois selon le choix de l'Emprunteur,
- désigne pour la Tranche B, chaque période d'intérêts d'une durée de 3 ou 6 mois selon le choix de l'Emprunteur ;

Clause de défaut

Défaut croisé : (i) 50.000 EUR en cas de défaut de paiement, (ii) 150.000 EUR en cas d'accélération d'une dette financière et (iii) 100.000 EUR en cas d'accélération d'une dette autre que financière ;

Financement

Montant des OBSA :	EUR [6.0]M€.
Objet :	Financement partiel de l'acquisition des titres de [District MIB] (ensemble « L'Acquisition »).
Emetteur :	[Newco], holding de reprise [District MIB et ses filiales directes et indirectes, contrôlé par les Investisseurs Financiers et le Management.] <i>[Note : A confirmer sur la base de la structure finale. Nous notons qu'une subordination contractuelle a vocation à être mise en place.]</i>

Remboursement

Maturité des OBSA :

Le minimum entre (i) 7 ans et (ii) 6 mois après la date de maturité finale de la Dette Senior.

Obligation de couverture

Intérêts

Intérêts Payables :

Intérêts cash de Euribor (0.00% floor) + 4.50% par an.

Les Intérêts Payables sont calculés au taux d'intérêt appliqué au montant nominal des OBSA, sur la base du nombre exact de jours écoulés et d'une année de 360 jours, et sont payables à terme échu, tous les 3 ou 6 mois au choix de l'émetteur.

Intérêts PIK des Obligations :

5.50% par an, capitalisés annuellement selon les règles légales et payables lors du Remboursement des Obligations ou de tout Remboursement Anticipé, et calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés et d'une année de 360 jours.

Clause de défaut

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

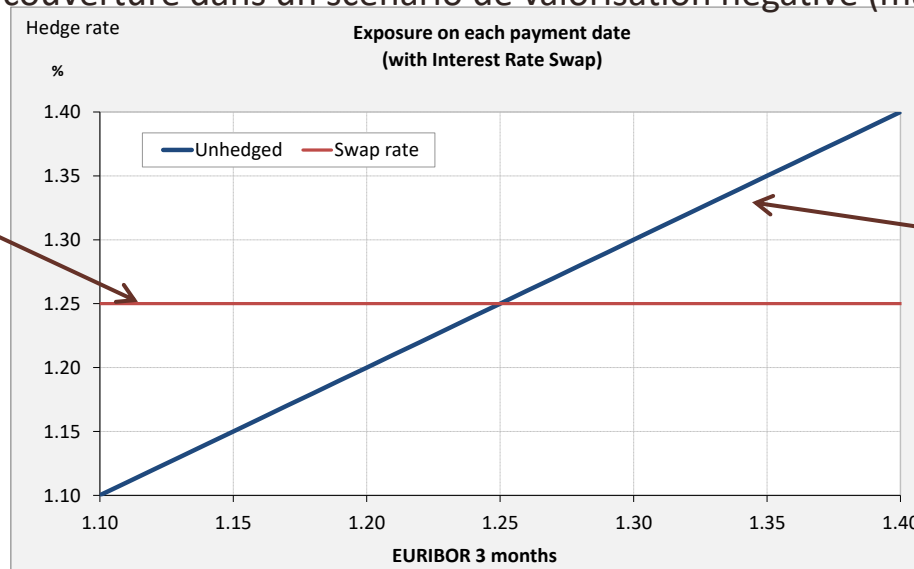
Inconvénients:

- 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

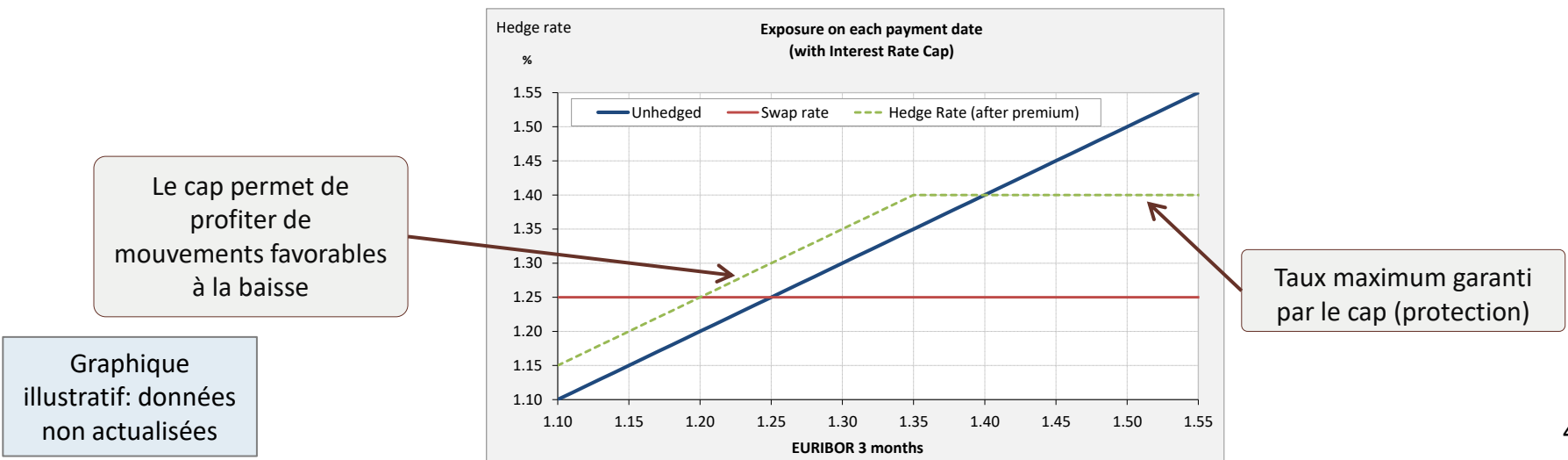
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

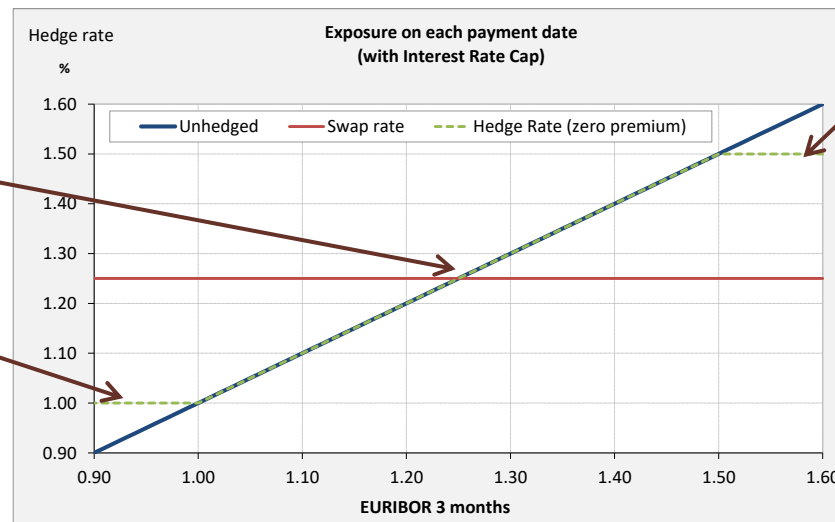
Avantages:

- 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.