

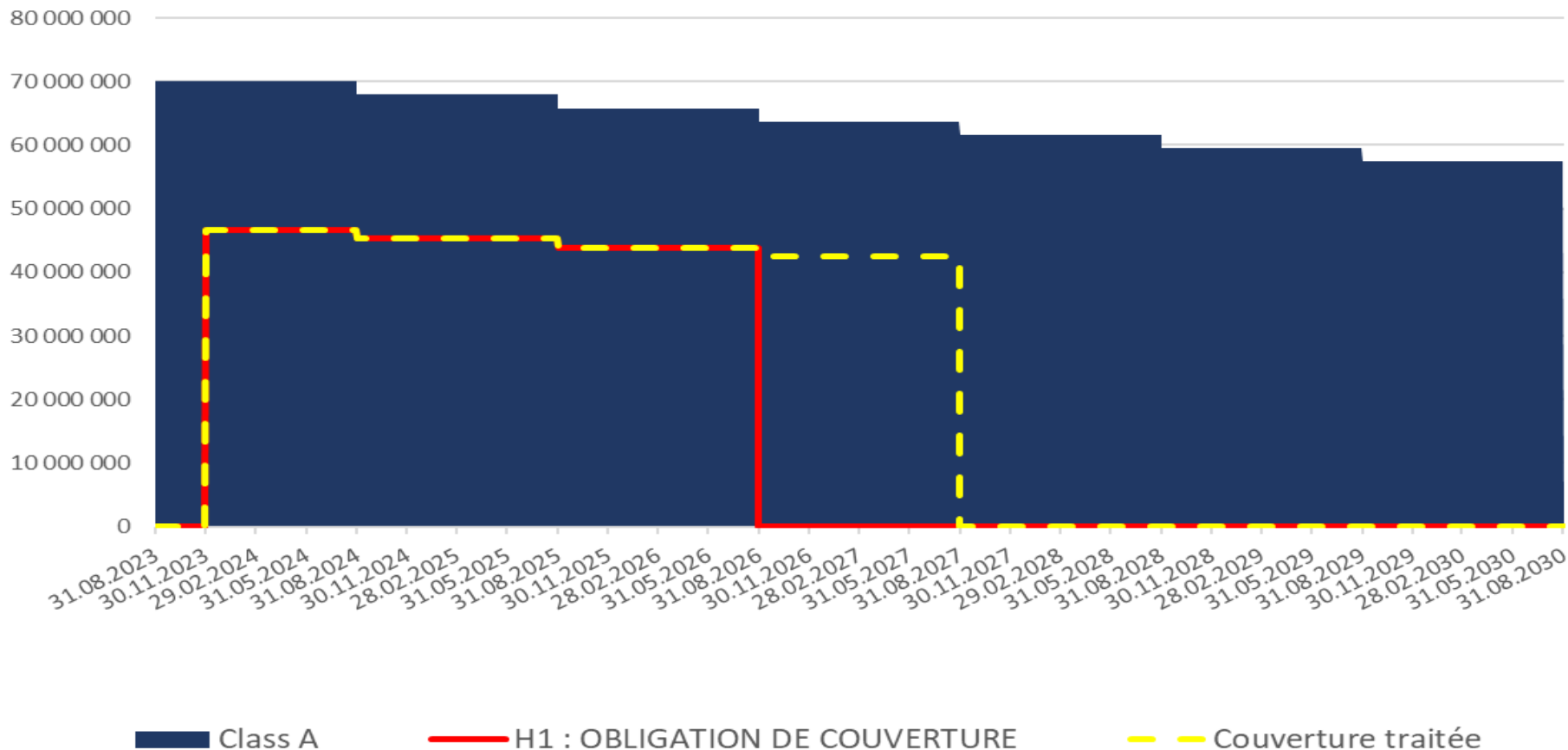


Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

24 octobre 2023

- ❑ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,75 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 évolutif avec plafond (strike) à 4% puis 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap évolutif 4% (2024) puis 3,5% à 3,75 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Obligation de couverture :

The Issuer shall: (i) implement (including, as the case may be, through a rollover of any hedging arrangements already in place on the Closing Date), **within four (4) Months after the Closing Date**; and (ii) maintain, for a period of at least three (3) years after the Closing Date, interest rate hedging arrangements, by way of ISDA or FBF documentation (or such equivalent as approved by the Issuer), in respect of not less 2/3 of the aggregate amount of the outstanding Nominal Value of the Bonds issued from time to time during that **three (3) years period (the Minimum Hedging Requirement)**.

→ 31/12/2023

Banque de couverture: CIC

Financements: (PRICOA) Emissions obligataire de **€70'000'000**, émission le **31/08/2023** :

- **Emission Class A de €70'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 31/08/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 6,50%.
- **Emission Class B de €45'000'000** : Non pris en compte dans l'analyse.

Produit	: Cap évolutif à Prime lissée
Cours d'exercice	: 4% jusqu'au 29/11/2024 puis 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 19/10/2023
Date de début	: 30/11/2023
Date de Fin	: 31/08/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 46'666'667 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/08/2027: **0,450%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 760'789**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.11.2023	30.11.2023	29.02.2024	29.02.2024	46 666 667	53 083,33	-707 706
27.02.2024	29.02.2024	31.05.2024	31.05.2024	46 666 667	53 666,67	-654 039
29.05.2024	31.05.2024	30.08.2024	30.08.2024	46 666 667	53 083,33	-600 956
28.08.2024	30.08.2024	29.11.2024	29.11.2024	45 266 667	51 490,83	-549 465
27.11.2024	29.11.2024	28.02.2025	28.02.2025	45 266 667	51 490,83	-497 974
26.02.2025	28.02.2025	30.05.2025	30.05.2025	45 266 667	51 490,83	-446 483
28.05.2025	30.05.2025	29.08.2025	29.08.2025	45 266 667	51 490,83	-394 993
27.08.2025	29.08.2025	28.11.2025	28.11.2025	43 866 667	49 898,33	-345 094
26.11.2025	28.11.2025	27.02.2026	27.02.2026	43 866 667	49 898,33	-295 196
25.02.2026	27.02.2026	29.05.2026	29.05.2026	43 866 667	49 898,33	-245 298
27.05.2026	29.05.2026	31.08.2026	31.08.2026	43 866 667	51 543,33	-193 754
27.08.2026	31.08.2026	30.11.2026	30.11.2026	42 466 667	48 305,83	-145 448
26.11.2026	30.11.2026	26.02.2027	26.02.2027	42 466 667	46 713,33	-98 735
24.02.2027	26.02.2027	31.05.2027	31.05.2027	42 466 667	49 898,33	-48 837
27.05.2027	31.05.2027	31.08.2027	31.08.2027	42 466 667	48 836,67	0

Prime lissée

0,45%

Total à payer

760 789

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Class A		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée	Strike
				Amort.	CRD				
29.08.2023	31.08.2023	30.11.2023	30.11.2023	0	70 000 000	70 000 000	0	0	
28.11.2023	30.11.2023	29.02.2024	29.02.2024	0	70 000 000	70 000 000	46 666 667	46 666 667	4,00%
27.02.2024	29.02.2024	31.05.2024	31.05.2024	0	70 000 000	70 000 000	46 666 667	46 666 667	4,00%
29.05.2024	31.05.2024	30.08.2024	30.08.2024	0	70 000 000	70 000 000	46 666 667	46 666 667	4,00%
28.08.2024	30.08.2024	29.11.2024	29.11.2024	2 100 000	67 900 000	67 900 000	45 266 667	45 266 667	4,00%
27.11.2024	29.11.2024	28.02.2025	28.02.2025	0	67 900 000	67 900 000	45 266 667	45 266 667	3,50%
26.02.2025	28.02.2025	30.05.2025	30.05.2025	0	67 900 000	67 900 000	45 266 667	45 266 667	3,50%
28.05.2025	30.05.2025	29.08.2025	29.08.2025	0	67 900 000	67 900 000	45 266 667	45 266 667	3,50%
27.08.2025	29.08.2025	28.11.2025	28.11.2025	2 100 000	65 800 000	65 800 000	43 866 667	43 866 667	3,50%
26.11.2025	28.11.2025	27.02.2026	27.02.2026	0	65 800 000	65 800 000	43 866 667	43 866 667	3,50%
25.02.2026	27.02.2026	29.05.2026	29.05.2026	0	65 800 000	65 800 000	43 866 667	43 866 667	3,50%
27.05.2026	29.05.2026	31.08.2026	31.08.2026	0	65 800 000	65 800 000	43 866 667	43 866 667	3,50%
27.08.2026	31.08.2026	30.11.2026	30.11.2026	2 100 000	63 700 000	63 700 000	0	42 466 667	3,50%
26.11.2026	30.11.2026	26.02.2027	26.02.2027	0	63 700 000	63 700 000	0	42 466 667	3,50%
24.02.2027	26.02.2027	31.05.2027	31.05.2027	0	63 700 000	63 700 000	0	42 466 667	3,50%
27.05.2027	31.05.2027	31.08.2027	31.08.2027	0	63 700 000	63 700 000	0	42 466 667	3,50%
27.08.2027	31.08.2027	30.11.2027	30.11.2027	2 100 000	61 600 000	61 600 000	0	0	
26.11.2027	30.11.2027	29.02.2028	29.02.2028	0	61 600 000	61 600 000	0	0	
25.02.2028	29.02.2028	31.05.2028	31.05.2028	0	61 600 000	61 600 000	0	0	
29.05.2028	31.05.2028	31.08.2028	31.08.2028	0	61 600 000	61 600 000	0	0	
29.08.2028	31.08.2028	30.11.2028	30.11.2028	2 100 000	59 500 000	59 500 000	0	0	
28.11.2028	30.11.2028	28.02.2029	28.02.2029	0	59 500 000	59 500 000	0	0	
26.02.2029	28.02.2029	31.05.2029	31.05.2029	0	59 500 000	59 500 000	0	0	
29.05.2029	31.05.2029	31.08.2029	31.08.2029	0	59 500 000	59 500 000	0	0	
29.08.2029	31.08.2029	30.11.2029	30.11.2029	2 100 000	57 400 000	57 400 000	0	0	
28.11.2029	30.11.2029	28.02.2030	28.02.2030	0	57 400 000	57 400 000	0	0	
26.02.2030	28.02.2030	31.05.2030	31.05.2030	0	57 400 000	57 400 000	0	0	
29.05.2030	31.05.2030	31.08.2030	30.08.2030	0	57 400 000	57 400 000	0	0	
28.08.2030	31.08.2030	30.11.2030	29.11.2030	57 400 000	0	0	0	0	

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

Valeur 1 BP	16 908
-------------	--------

CIC

Economies totales	122 133
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	713 846
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	882 922
Marge bancaire standard (10 points de base) *	169 076

Prix final	760 789
Marge finale	46 943

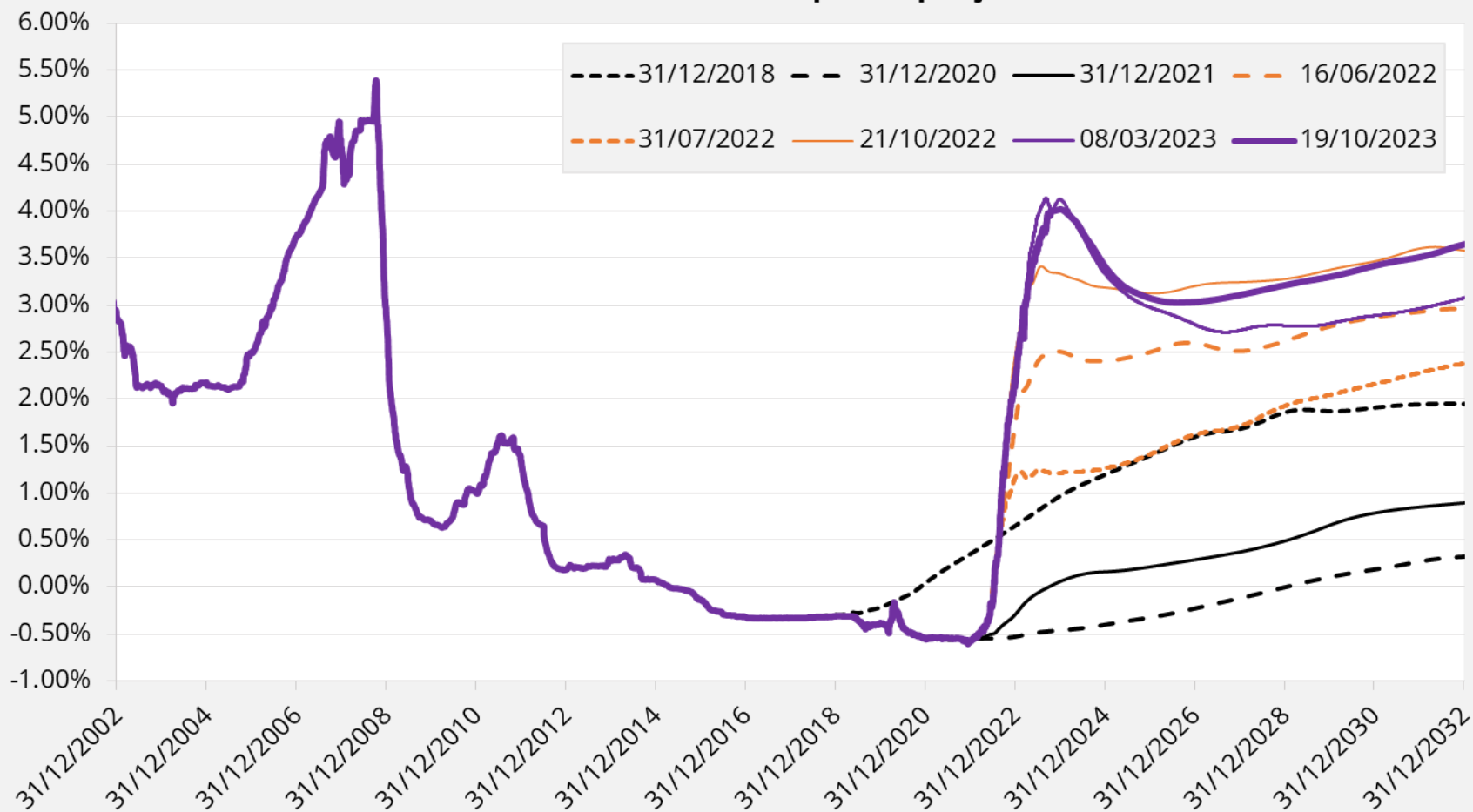
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

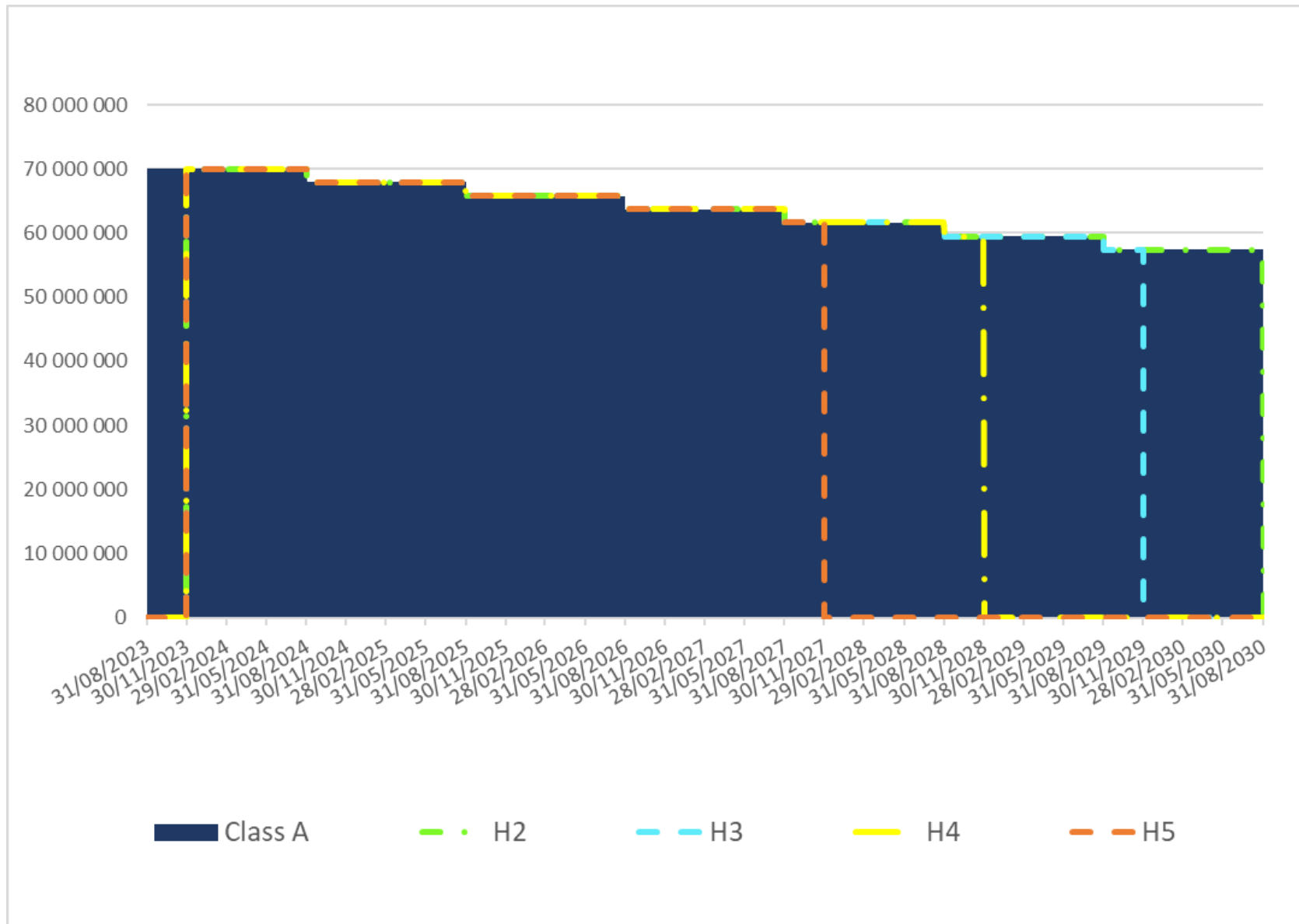
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

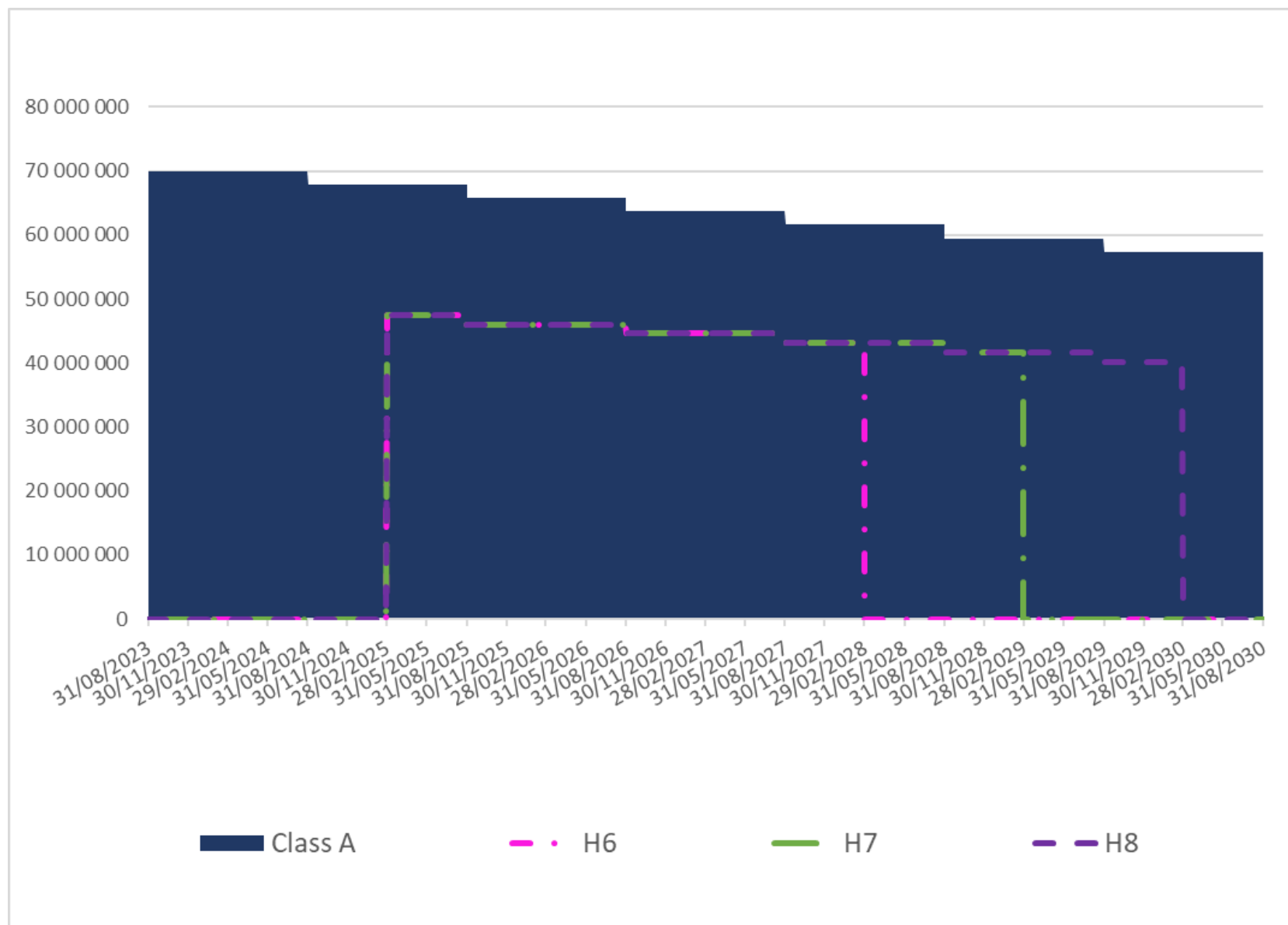
Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Valeur 1bp en EUR	43 476	39 108	33 128	26 919	13 800	18 098	22 247

Swap sans Floor	3,17%	3,18%	3,21%	3,25%	2,98%	2,98%	3,00%
Swap avec Floor	3,33%	3,33%	3,34%	3,37%	3,13%	3,14%	3,17%
Cap 0% annualisé	3,33%	3,33%	3,34%	3,37%	3,13%	3,14%	3,17%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Durée	6,75 ans	6 ans	5 ans	4 ans	3 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	70 000 000	70 000 000	70 000 000	70 000 000	47 530 000	47 530 000	47 530 000
Début de période	30/11/2023	30/11/2023	30/11/2023	30/11/2023	28/02/2025	28/02/2025	28/02/2025
Fin de période	31/08/2030	30/11/2029	30/11/2028	30/11/2027	29/02/2028	28/02/2029	28/02/2030
Valeur 1bp en EUR	43 476	39 108	33 128	26 919	13 800	18 098	22 247

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,90%	0,88%	0,85%	0,82%	0,78%	0,83%	0,87%
Taux financement Max	3,90%	3,88%	3,85%	3,82%	3,78%	3,83%	3,87%

Cap 3,5% annualisé	0,65%	0,62%	0,58%	0,54%	0,58%	0,62%	0,67%
Taux financement Max	4,15%	4,12%	4,08%	4,04%	4,08%	4,12%	4,17%

Cap 4% annualisé	0,46%	0,44%	0,40%	0,35%	0,44%	0,48%	0,52%
Taux financement Max	4,46%	4,44%	4,40%	4,35%	4,44%	4,48%	4,52%

Floor 1,5% annualisé*	0,22%	0,21%	0,18%	0,15%	0,23%	0,26%	0,35%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 3%	3 519 000	3 106 100	2 575 400	2 056 500	975 400	1 339 000	1 714 000
Cap 3,5%	2 525 600	2 195 500	1 770 800	1 362 100	720 300	1 008 100	1 308 900
Cap 4%	1 809 300	1 541 600	1 199 700	874 700	543 500	773 100	1 015 900
Floor 1,5%*	876 700	741 100	560 300	382 600	288 500	415 200	694 000

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

7

***A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel double celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs. De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	70 000 000	143 278	-3 375 722
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	70 000 000	144 852	-3 230 870
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	70 000 000	143 278	-3 087 592
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	67 900 000	138 980	-2 948 612
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	67 900 000	138 980	-2 809 633
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	67 900 000	138 980	-2 670 653
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	67 900 000	138 980	-2 531 673
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	65 800 000	134 681	-2 396 992
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	65 800 000	134 681	-2 262 311
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	65 800 000	134 681	-2 127 630
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	65 800 000	139 121	-1 988 508
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	63 700 000	130 383	-1 858 126
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	63 700 000	126 085	-1 732 041
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	63 700 000	134 681	-1 597 360
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	63 700 000	131 816	-1 465 544
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	61 600 000	126 085	-1 339 460
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	61 600 000	126 085	-1 213 375
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	61 600 000	127 470	-1 085 905
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	61 600 000	127 470	-958 435
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	59 500 000	121 786	-836 649
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	59 500 000	120 448	-716 201
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	59 500 000	123 125	-593 076
29/05/2029	31/05/2029	31/08/2029	31/08/2029	59 500 000	123 125	-469 952
29/08/2029	31/08/2029	30/11/2029	30/11/2029	57 400 000	117 488	-352 464
28/11/2029	30/11/2029	28/02/2030	28/02/2030	57 400 000	116 197	-236 267
26/02/2030	28/02/2030	31/05/2030	31/05/2030	57 400 000	118 779	-117 488
29/05/2030	31/05/2030	30/08/2030	30/08/2030	57 400 000	117 488	0

Prime lissée

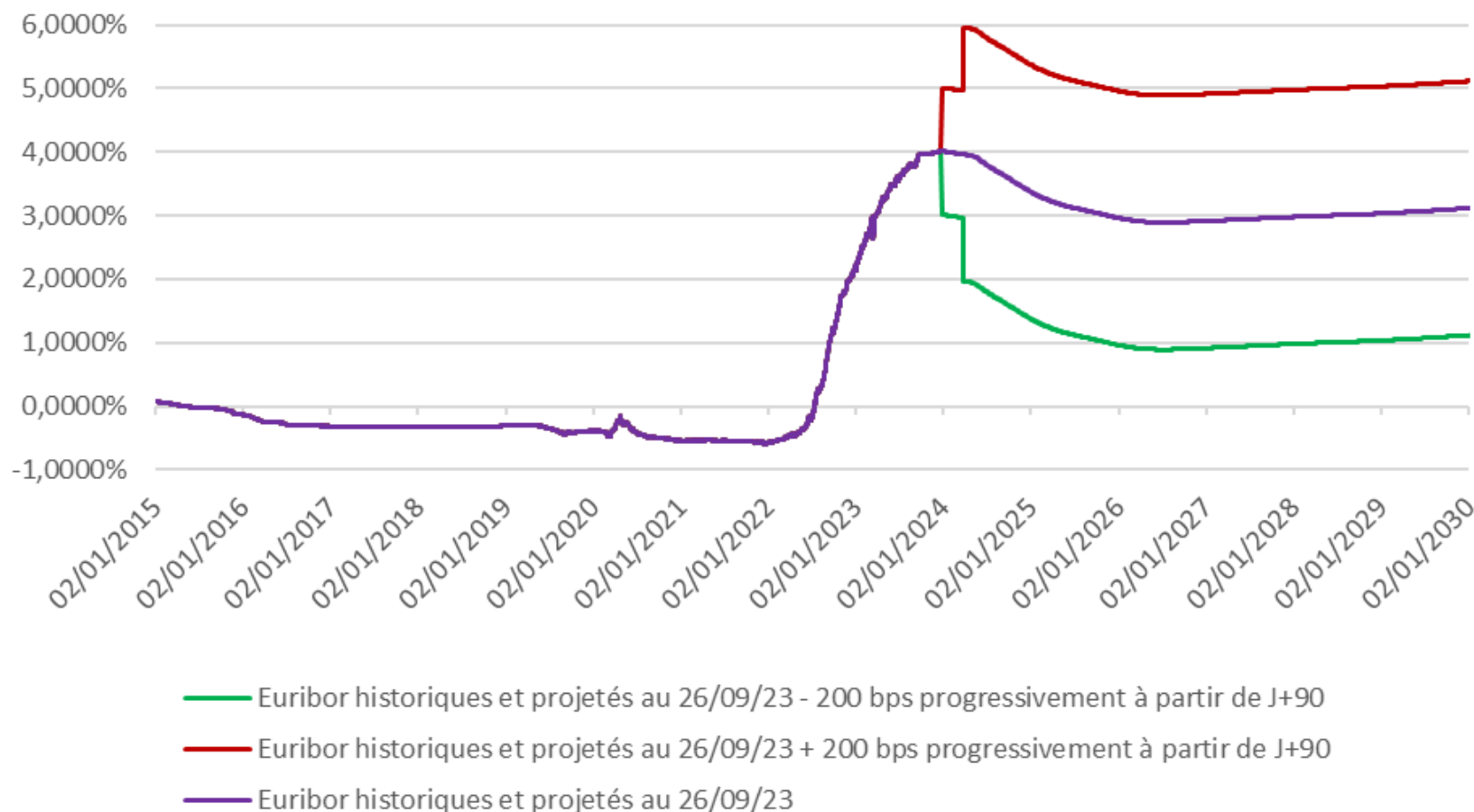
0,90%

Total à payer

3 519 000

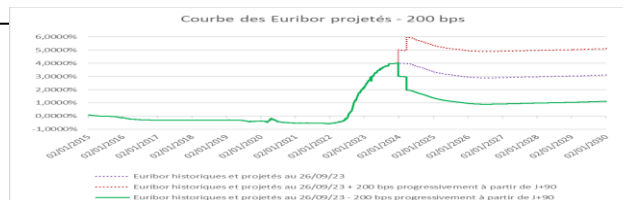
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

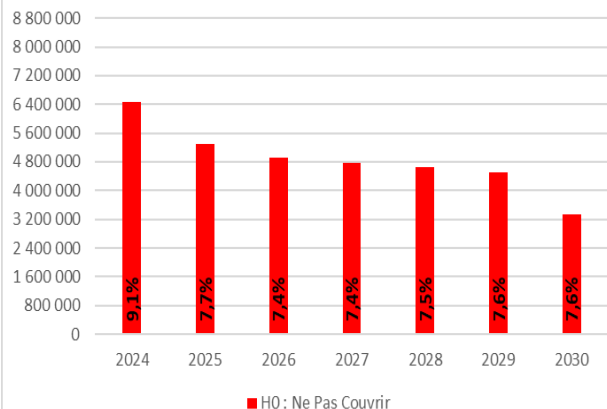


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent la marge de crédit **6,50%** (Class A), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

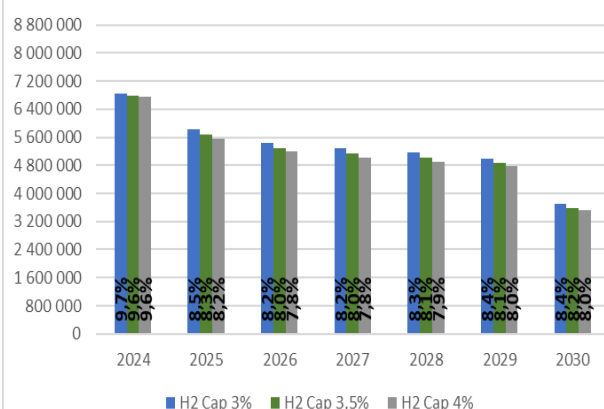
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



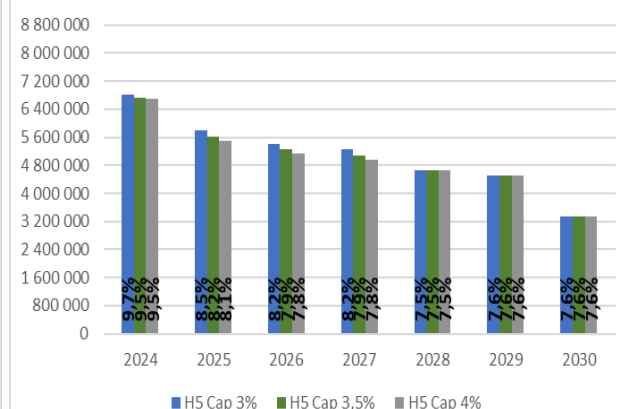
STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir



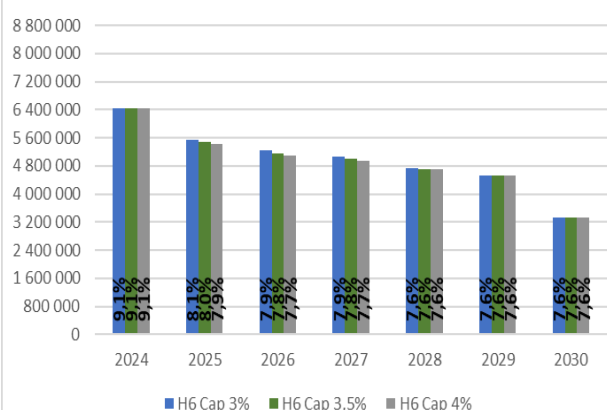
STRATEGIE H2



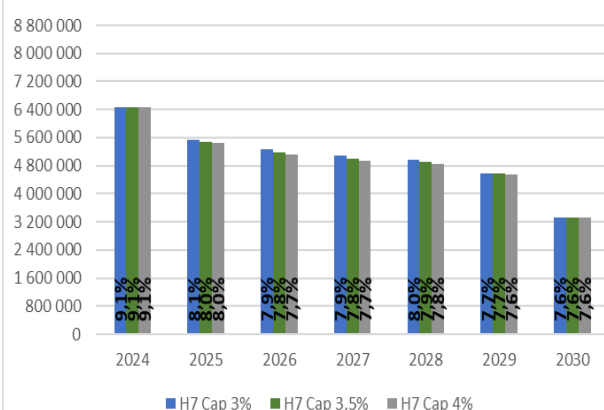
STRATEGIE H5



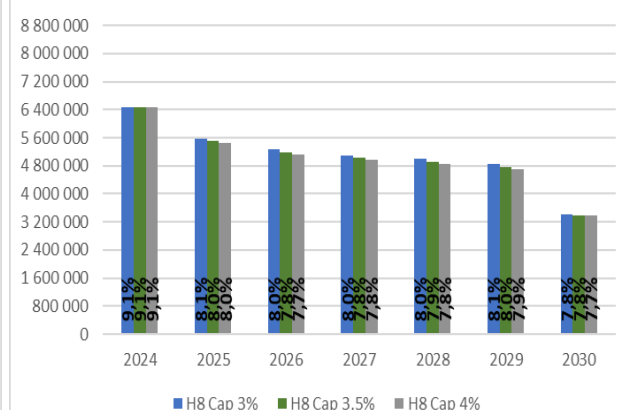
STRATEGIE H6



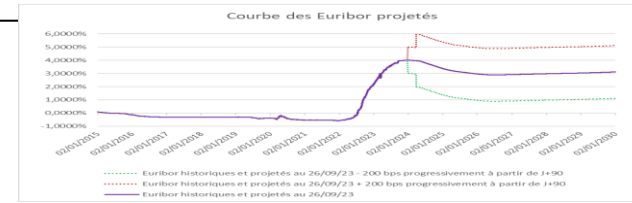
STRATEGIE H7



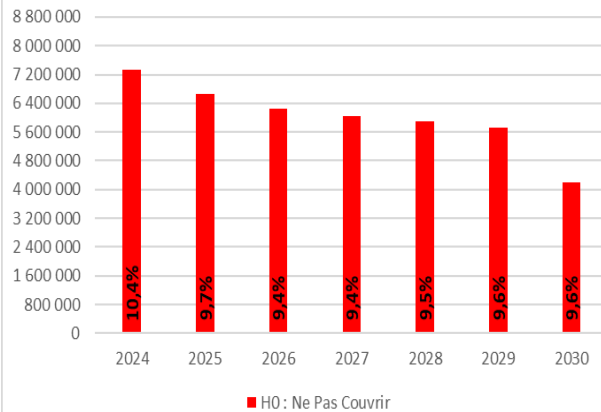
STRATEGIE H8



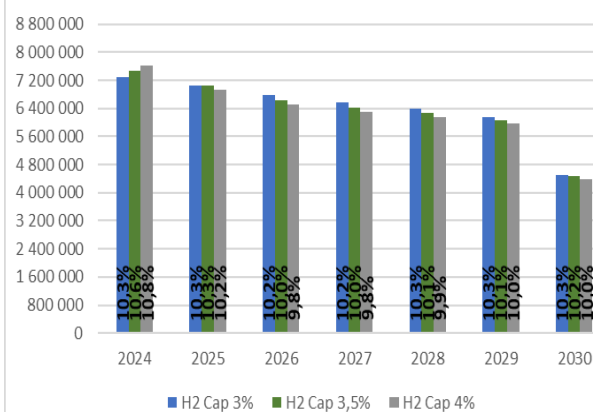
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



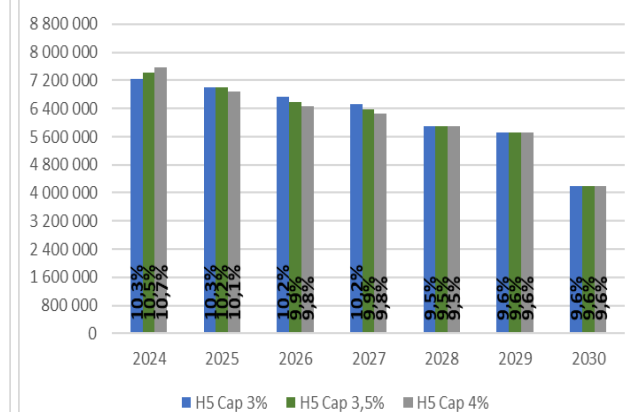
STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir



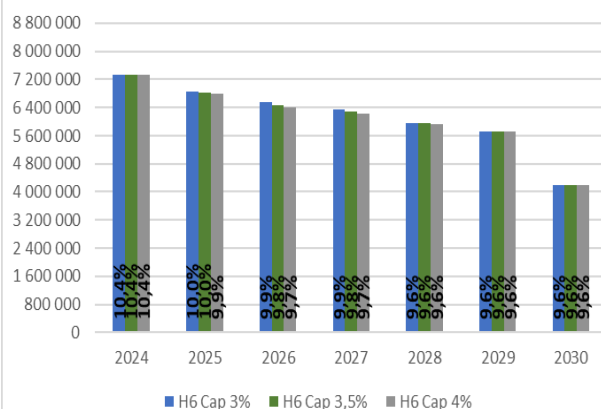
STRATEGIE H2



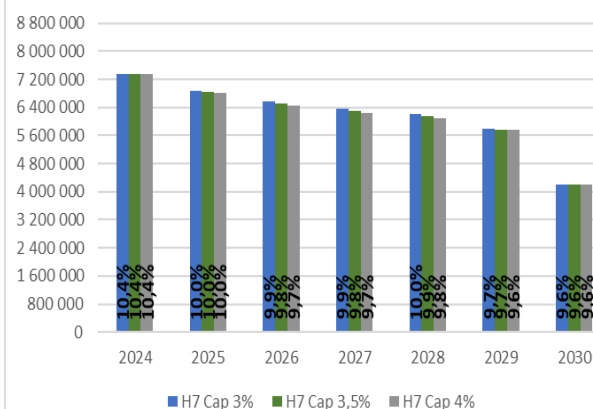
STRATEGIE H5



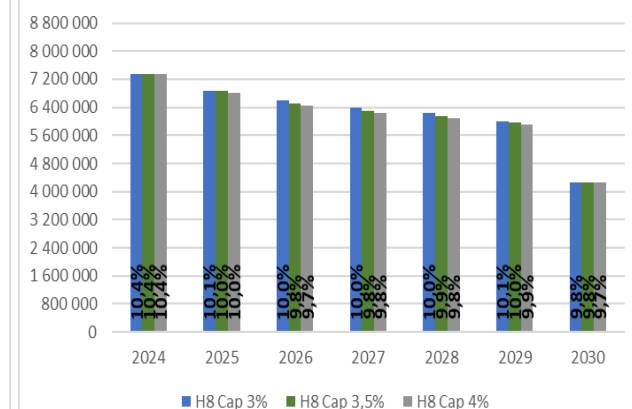
STRATEGIE H6



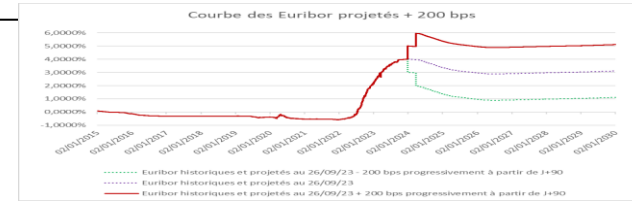
STRATEGIE H7



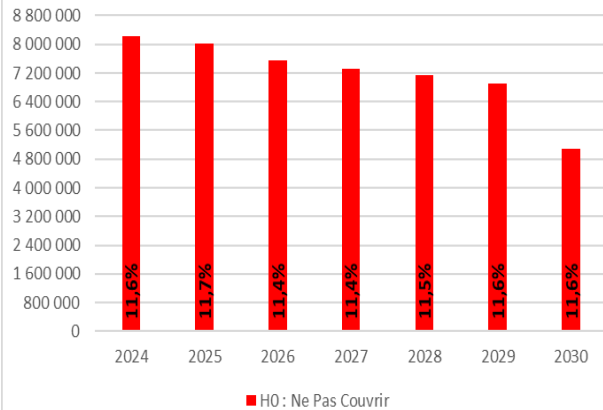
STRATEGIE H8



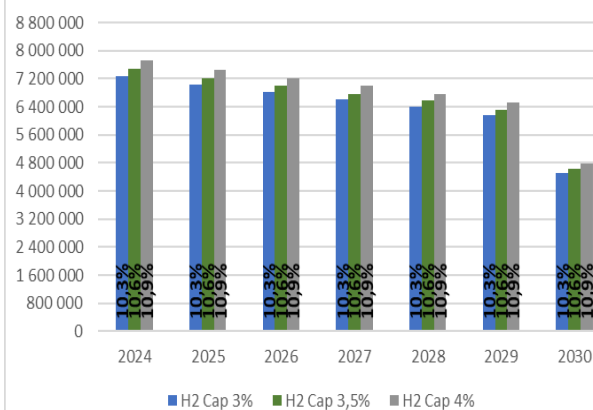
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



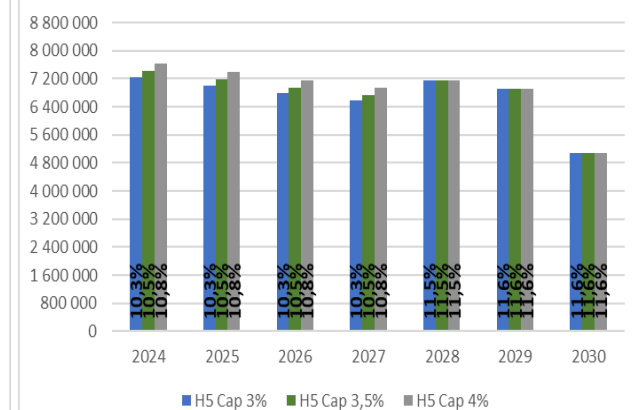
STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir



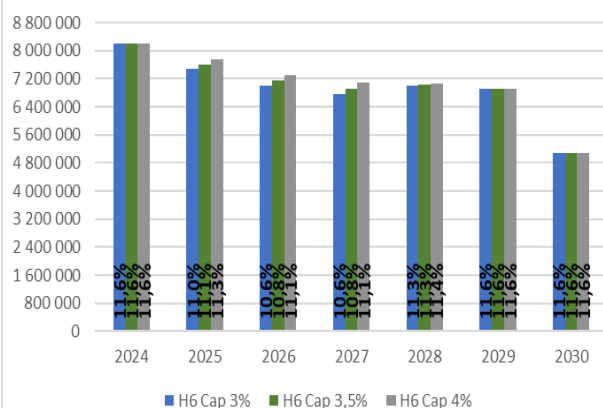
STRATEGIE H2



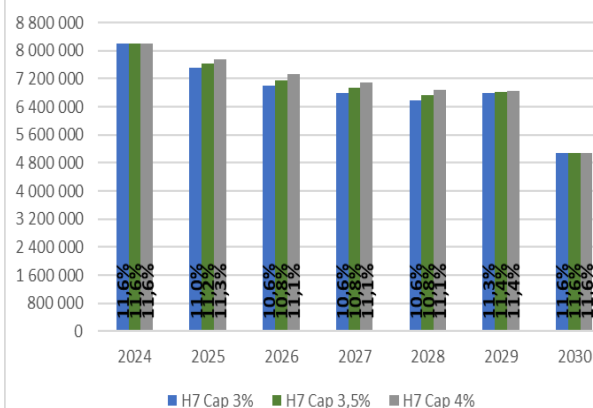
STRATEGIE H5



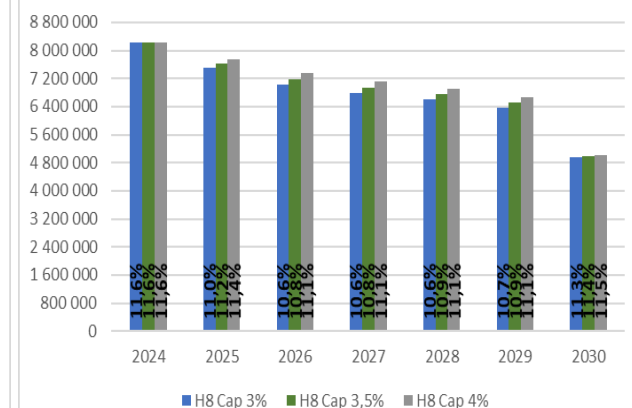
STRATEGIE H6

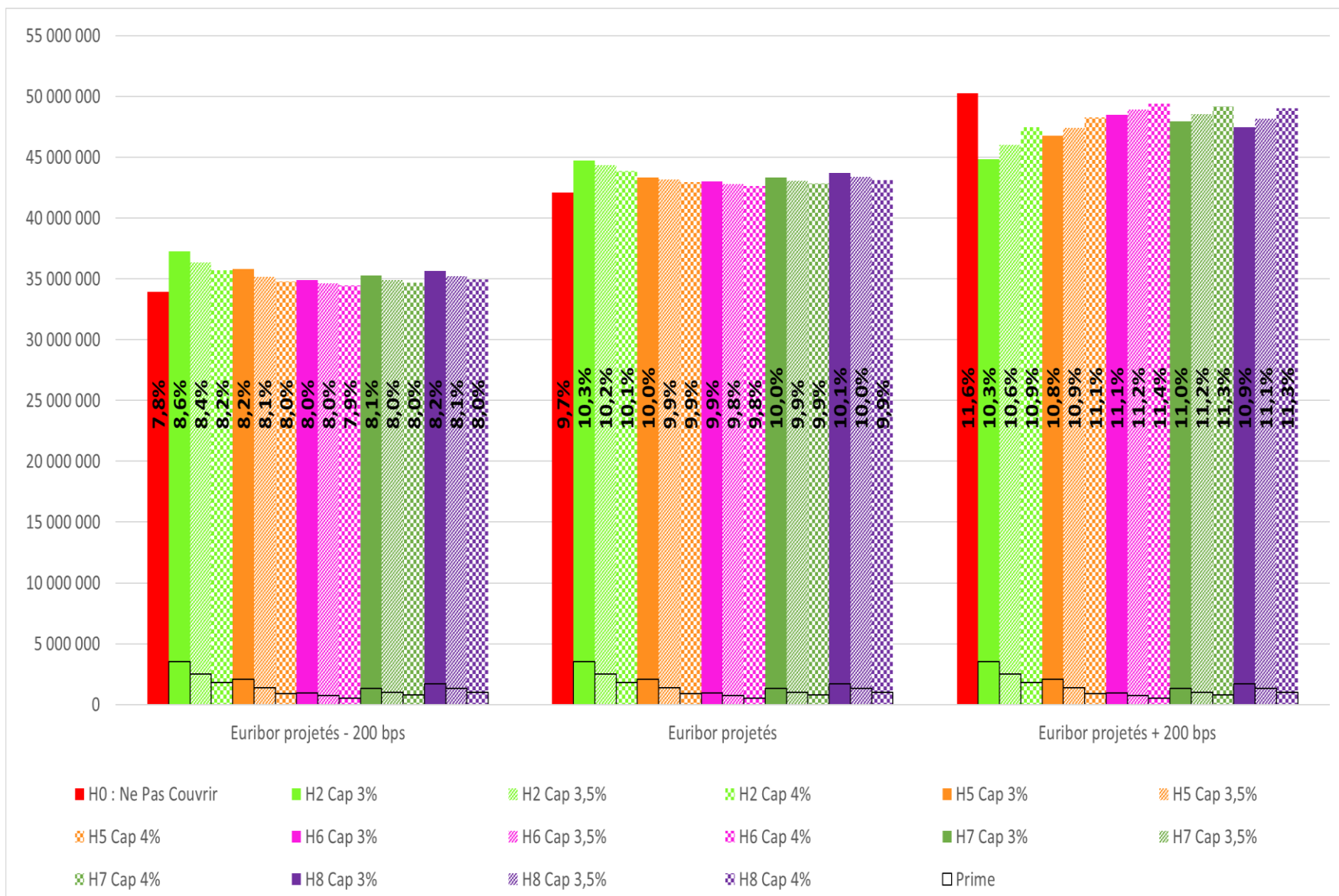


STRATEGIE H7



STRATEGIE H8





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

	STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir	STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H0 : Ne Pas Couvrir	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps	33 915 082	37 258 580	36 353 652	35 724 382	35 796 080	35 190 152	34 789 782
Euribor projetés	42 077 588	44 720 774	44 333 261	43 886 888	43 350 582	43 169 761	42 952 288
Euribor projetés + 200 bps	50 240 093	44 821 596	46 002 017	47 458 095	46 756 322	47 407 847	48 264 929

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%	H8 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps	34 890 482	34 635 382	34 458 582	35 254 082	34 923 182	34 688 182	35 629 082	35 223 982	34 930 982
Euribor projetés	42 993 532	42 797 888	42 621 088	43 352 835	43 085 688	42 850 688	43 697 373	43 386 488	43 093 488
Euribor projetés + 200 bps	48 465 052	48 899 960	49 413 169	47 966 286	48 540 294	49 210 201	47 481 037	48 188 291	49 007 645

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Class A		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	70 000 000	70 000 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	0	70 000 000	70 000 000
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	0	70 000 000	70 000 000
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	0	70 000 000	70 000 000
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	2 100 000	67 900 000	67 900 000
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	0	67 900 000	67 900 000
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	67 900 000	67 900 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	0	67 900 000	67 900 000
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	2 100 000	65 800 000	65 800 000
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	0	65 800 000	65 800 000
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	65 800 000	65 800 000
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	0	65 800 000	65 800 000
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	2 100 000	63 700 000	63 700 000
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	0	63 700 000	63 700 000
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	0	63 700 000	63 700 000
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	0	63 700 000	63 700 000
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	2 100 000	61 600 000	61 600 000
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	0	61 600 000	61 600 000
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	0	61 600 000	61 600 000
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	0	61 600 000	61 600 000
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	2 100 000	59 500 000	59 500 000
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	0	59 500 000	59 500 000
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	0	59 500 000	59 500 000
29/05/2029	31/05/2029	31/08/2029	31/08/2029	0	59 500 000	59 500 000
29/08/2029	31/08/2029	30/11/2029	30/11/2029	2 100 000	57 400 000	57 400 000
28/11/2029	30/11/2029	28/02/2030	28/02/2030	0	57 400 000	57 400 000
26/02/2030	28/02/2030	31/05/2030	31/05/2030	0	57 400 000	57 400 000
29/05/2030	31/05/2030	30/08/2030	30/08/2030	0	57 400 000	57 400 000
28/08/2030	30/08/2030	29/11/2030	29/11/2030	57 400 000	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	0	0	0	0	0	0
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	70 000 000	70 000 000	70 000 000	70 000 000	0	0	0
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	70 000 000	70 000 000	70 000 000	70 000 000	0	0	0
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	70 000 000	70 000 000	70 000 000	70 000 000	0	0	0
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	67 900 000	67 900 000	67 900 000	67 900 000	0	0	0
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	67 900 000	67 900 000	67 900 000	67 900 000	0	0	0
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	67 900 000	67 900 000	67 900 000	67 900 000	47 530 000	47 530 000	47 530 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	67 900 000	67 900 000	67 900 000	67 900 000	47 530 000	47 530 000	47 530 000
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	65 800 000	65 800 000	65 800 000	65 800 000	46 060 000	46 060 000	46 060 000
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	65 800 000	65 800 000	65 800 000	65 800 000	46 060 000	46 060 000	46 060 000
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	65 800 000	65 800 000	65 800 000	65 800 000	46 060 000	46 060 000	46 060 000
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	65 800 000	65 800 000	65 800 000	65 800 000	46 060 000	46 060 000	46 060 000
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	63 700 000	63 700 000	63 700 000	63 700 000	44 590 000	44 590 000	44 590 000
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	63 700 000	63 700 000	63 700 000	63 700 000	44 590 000	44 590 000	44 590 000
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	63 700 000	63 700 000	63 700 000	63 700 000	44 590 000	44 590 000	44 590 000
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	63 700 000	63 700 000	63 700 000	63 700 000	44 590 000	44 590 000	44 590 000
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	61 600 000	61 600 000	61 600 000	61 600 000	43 120 000	43 120 000	43 120 000
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	61 600 000	61 600 000	61 600 000	0	43 120 000	43 120 000	43 120 000
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	61 600 000	61 600 000	61 600 000	0	0	43 120 000	43 120 000
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	61 600 000	61 600 000	61 600 000	0	0	43 120 000	43 120 000
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	59 500 000	59 500 000	59 500 000	0	0	41 650 000	41 650 000
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	59 500 000	59 500 000	0	0	0	41 650 000	41 650 000
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	59 500 000	59 500 000	0	0	0	0	41 650 000
29/05/2029	31/05/2029	31/08/2029	31/08/2029	59 500 000	59 500 000	0	0	0	0	41 650 000
29/08/2029	31/08/2029	30/11/2029	30/11/2029	57 400 000	57 400 000	0	0	0	0	40 180 000
28/11/2029	30/11/2029	28/02/2030	28/02/2030	57 400 000	0	0	0	0	0	40 180 000
26/02/2030	28/02/2030	31/05/2030	31/05/2030	57 400 000	0	0	0	0	0	0
29/05/2030	31/05/2030	30/08/2030	30/08/2030	57 400 000	0	0	0	0	0	0
28/08/2030	30/08/2030	29/11/2030	29/11/2030	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 soultte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

Inconvénients:

Par rapport au swap avec plancher 0% :

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

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

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

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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

Subscription Agreement

relating to a EUR 70,000,000 issue of bonds (*émission d'obligations*)

Between

oXya Group
(Issuer)

Glas SAS
(Subscribers' Agent)

PGIM, Inc.
(PGIM)

and

the Entities listed in Schedule 1
(Original Subscribers)

Dated 31 August 2023

B Characteristics of the Issue

(i) Maximum amount of the Issue

Pursuant to the resolutions of the sole shareholder (*associé unique*) of the Issuer dated 31 August 2023, the Issuer may issue Bonds (to be labelled as "Class A" Bonds) in accordance with the provisions of article L. 228-38 et seq. of the French *Code de Commerce*.

The issue of the Bonds shall be made through one issuance during the Availability Period for an Initial Nominal Amount in aggregate not exceeding EUR70,000,000.

(ii) Applicable legal regime

(a) the Bonds shall be governed by the Terms and Conditions.

(b) the Bonds will be issued by private placement under article L. 411-2 of the *Code monétaire et financier* exempted from the obligation for the Issuer to publish a prospectus for approval by the *Autorité des Marchés Financiers* and will not be admitted to trading on a regulated market (*marché réglementé*) or multilateral trading system (*système multilatéral de négociation*).

"Class A Terms and Conditions" means the terms and conditions relating to the fungible bonds issue (*émission d'obligations assimilables*) for bonds (obligations) issued by the Company, denominated in Euro, for a maximum nominal value of 70,000,000 EUR, as approved pursuant to the resolutions of the shareholders' meeting of the Company dated on or before the Closing Date;

"Class B Terms and Conditions" means any terms and conditions relating to any potential issue or fungible bonds issues programme (*programme d'émission d'obligations assimilables*) by the Issuer for bonds to be denominated in Euro and not exceeding a maximum aggregate nominal value of €45,000,000 EUR, as may be approved by the relevant corporate bodies of the Company from time to time after the Closing Date;

Remboursement

4 Maturity and Redemption

Subject to the other provisions of these Terms and Conditions, the Bonds shall have a maximum duration which shall not exceed the Maturity Date, and all Bonds shall be redeemed as set out in the table below:

Redemption date	Amounts to be redeemed (EUR)
31 August 2024	2,100,000
31 August 2025	2,100,000
31 August 2026	2,100,000
31 August 2027	2,100,000
31 August 2028	2,100,000
31 August 2029	2,100,000
Maturity Date	57,400,000

Maturity Date means the seventh anniversary of the Closing Date;

Obligation de couverture

Intérêts

6 Interest

6.1 Calculation of Interest

- (a) The Bonds shall bear interest (the **Interest**), for each Interest Period, at a percentage rate per annum (the **Interest Rate**) equal to the aggregate of:
- (i) the higher of:
 - (A) zero per cent (0%); and
 - (B) EURIBOR for the relevant Interest Period; and
 - (ii) the Margin.
- (b) Interest will be calculated on the basis of:
- (i) the exact number of days elapsed during the relevant Interest Period and by reference to a year of three hundred and sixty (360) days; and
 - (ii) the Outstanding Principal from time to time during the relevant Interest Period.

Margin means, subject at all times to the provisions of clause 6.3 (*Leverage Ratio-linked Margin adjustment*) and clause 6.4 (*Margin adjustment in the event of an issue of Incremental Bonds*), six point fifty per cent (6,50%) per annum;

7.1 Interest Periods

- (a) The first Interest Period applicable to the Bonds shall begin on the Issue Date and each following Interest Period shall begin on the last day of the preceding Interest Period.
- (b) Unless otherwise agreed between the Issuer and the Administrative Agent (acting on the instruction of all Bondholders), each Interest Period applicable to the Bonds shall have a duration of three (3) Months or six (6) Months.

EURIBOR means:

- (a) the applicable Screen Rate as of 11h00 on Quotation Day (Brussels time) and for a period equal in length to the Interest Period of that Loan; or
 - (b) as otherwise determined pursuant to clause 8.1 (*Unavailability of Screen Rate*),
- and if, in either case, that rate is less than zero, EURIBOR shall be deemed to be zero;

Schedule 1 The Original Senior Bondholders and Subscribers

- 1 The Prudential Insurance Company of America, represented by PGIM, Inc., a corporation organized under the laws of the State of New Jersey, USA, whose registered office is at 655 Broad Street, Newark, NJ 07102 and whose registered number is 0100229578;
- 2 Pruco Life Insurance Company, represented by PGIM, Inc., a corporation organized under the laws of the State of New Jersey, USA, whose registered office is at 655 Broad Street, Newark, NJ 07102 and whose registered number is 0100229578;
- 3 Prudential Legacy Insurance Company of New Jersey, represented by PGIM, Inc., a corporation organized under the laws of the State of New Jersey, USA, whose registered office is at 655 Broad Street, Newark, NJ 07102 and whose registered number is 0100229578; and
- 4 Pruco Life Insurance Company of New Jersey, represented by PGIM, Inc., a corporation organized under the laws of the State of New Jersey, USA, whose registered office is at 655 Broad Street, Newark, NJ 07102 and whose registered number is 0100229578.

6.3 Leverage Ratio-linked Margin adjustment

- (a) Subject to the provisions of clause 6.4 (*Margin adjustment in the event of an issue of Incremental Bonds*), and to the other provisions of this clause 6.3, if (x) a period of at least twelve (12) Months has expired after the Closing Date (the **Ratchet Holiday Period**) and (y) the Leverage Ratio shown in the then most recent Compliance Certificate received by the Administrative Agent in accordance with clause 17.5 (*Compliance Certificates*) is within a range set out in the left column of the table below, and provided that no Event of Default has occurred and is continuing, then the applicable Margin will be equal to the percentage per annum set out below opposite that range in the right column of that table:

Leverage Ratio	Applicable Margin
Greater than or equal to 3.15:1	6.50%
Less than 3.15:1 but greater than or equal to 2.65:1	6.25%
Less than 2.65:1	6.00%

Clause de défaut

20.5 Cross-default

- (a) Any Financial Indebtedness (other than Financial Indebtedness under the Finance Document (including the Hedging Documents)) of any member of the Group is not paid when due nor within any originally applicable grace period.
- (b) Any Financial Indebtedness (other than Financial Indebtedness under the Finance Document (including the Hedging Documents)) of any member of the Group is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).
- (c) Any commitment for any Financial Indebtedness (other than Financial Indebtedness under the Finance Documents (including the Hedging Documents)) of any member of the Group is cancelled or suspended by a creditor of any member of the Group as a result of an event of default (however described).
- (d) Any creditor of any member of the Group becomes entitled to declare any Financial Indebtedness (other than Financial Indebtedness under the Finance Documents (including the Hedging Documents)) of any member of the Group due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).
- (e) No Event of Default will occur under this clause 20.5 (*Cross-default*) if the aggregate amount of Financial Indebtedness or commitment for Financial Indebtedness falling within clauses 20.5(a) to 20.5(d) above is less than an amount equal to the higher of (A) five (5) per cent of Adjusted Consolidated EBITDA and (B) one million five hundred thousand euros (EUR 1,500,000) (or its equivalent in any other currency or currencies).
- (f) For the purpose of this clause 20.5 (*Cross-default*), Financial Indebtedness shall not include any (x) Permitted Subordinated Debt or (y) Financial Indebtedness owed by a Group Company to another Group Company.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

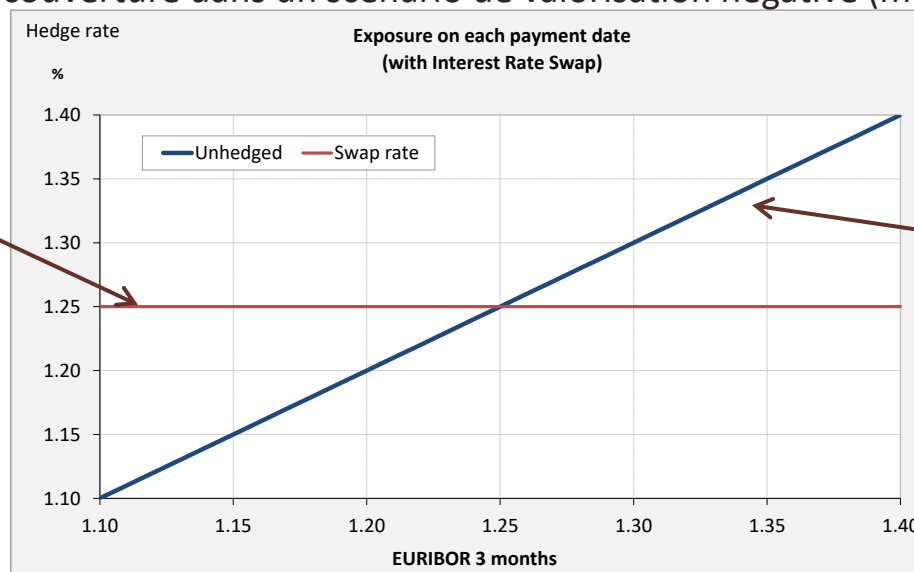
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
 - Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

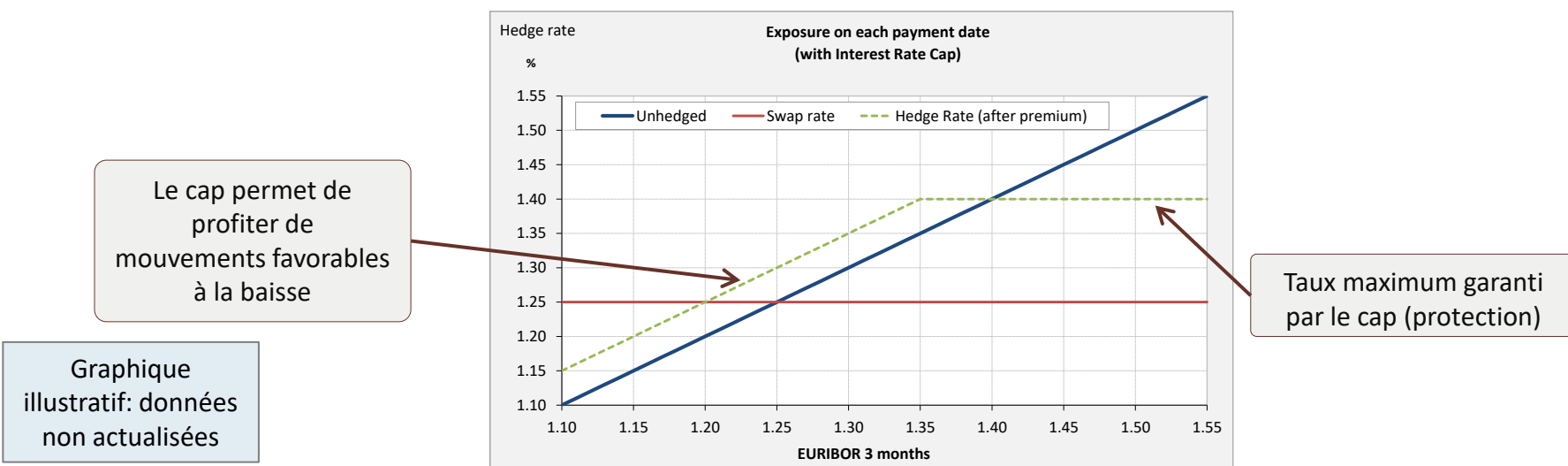
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

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

Avantages:

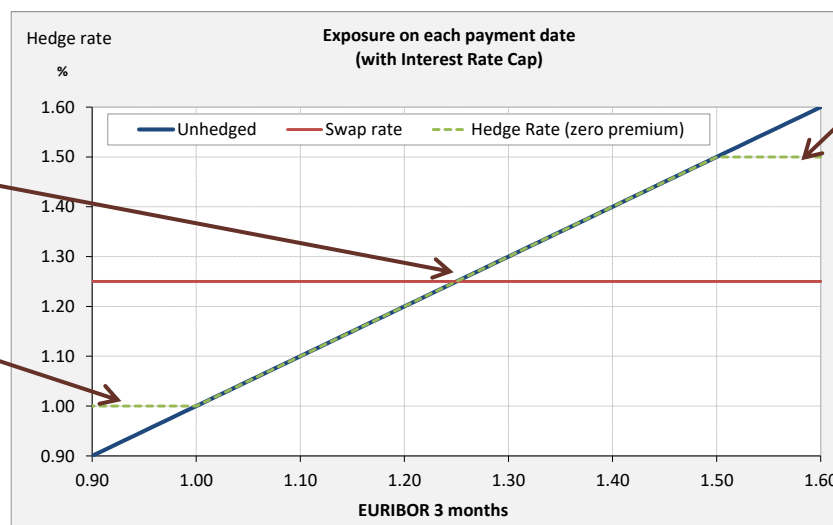
- Protection au delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue;

Inconvénients:

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

Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)



Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique

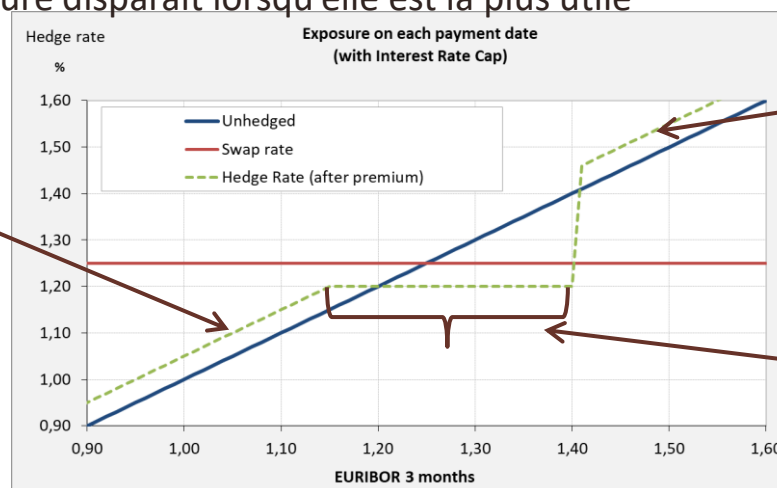
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

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

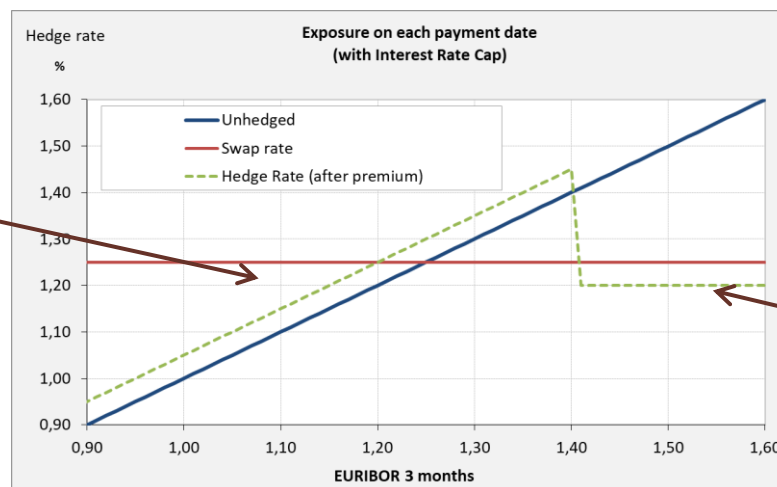
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

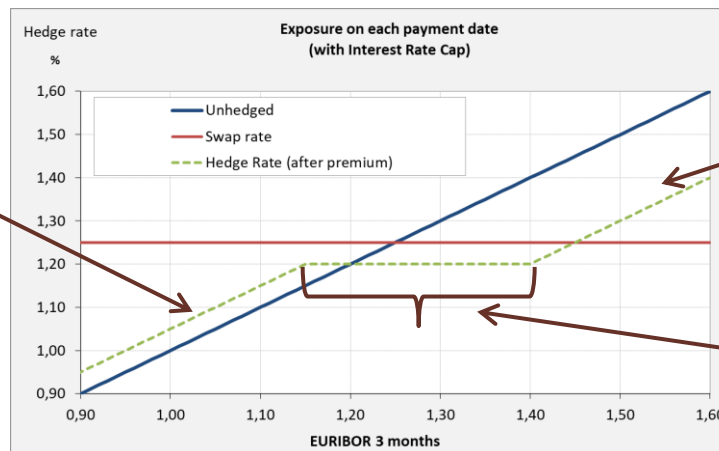
Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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