



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

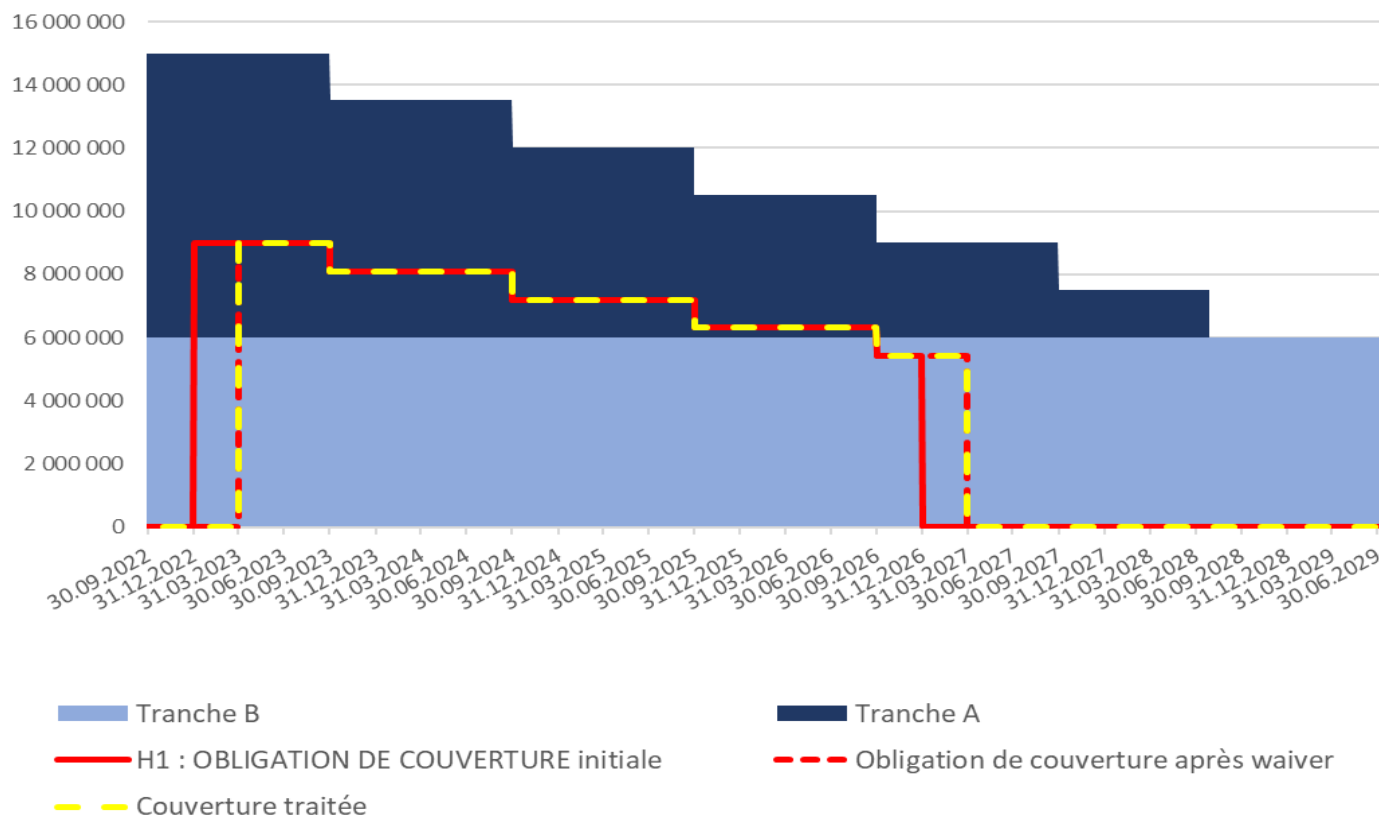
14 mars 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3,017% 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.



Obligation de couverture :
Désigne tout contrat de couverture de taux d'intérêts (swap ou cap) souscrit auprès des Prêteurs Senior, ou tout autre institution financière, dans les **6 mois suivant la Date de Mise à Disposition**, à hauteur de **60% au moins de l'Encours de la Tranche A et de la Tranche B** restant dû sur une **durée de 4 ans minimum**, couvrant l'Emprunteur contre une **hausse de l'Euribor 3 mois** (ou, le cas échéant, Euribor 6 mois) **de plus de 200 bps**, par rapport i) à sa valeur à la Date d'Acquisition ou ii) au floor de 0% si l'Euribor était négatif à la Date d'Acquisition.
→ **28/01/2023.**

Banques de couverture: Arkea, CE/Natixis, SG

Financements: (Arkéa, CE hauts de France, SG) Crédits Senior de **€15'000'000**, tirage le **28/07/2022**

- **Prêt d'Acqu. Et de Refi. – Tranche A : €9'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 28/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,90%.
- **Prêt d'Acqu. Et de Refi. – Tranche B : €6'000'000**, amort. In fine, échéance 27/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,30%.

- Couverture traitée : Achat Cap 3,017% à 4 ans.
- Répartition bancaire : NATIXIS 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,017% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 10/03/2023
Date de début	: 31/03/2023
Date de Fin	: 31/03/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture NATIXIS

Nominal de départ : € 9'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2027 : **0,775%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 226'494**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	9 000 000	17 631	-208 880
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	9 000 000	17 631	-191 248
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	8 100 000	15 868	-175 378
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	8 100 000	15 868	-159 509
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	8 100 000	15 868	-143 639
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	8 100 000	16 391	-127 247
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	7 200 000	14 260	-112 985
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	7 200 000	13 950	-99 034
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	7 200 000	14 105	-84 928
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	7 200 000	14 260	-70 667
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	6 300 000	12 478	-58 188
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	6 300 000	12 206	-45 981
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	6 300 000	12 342	-33 638
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	6 300 000	12 478	-21 159
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	5 400 000	10 695	-10 463
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	5 400 000	10 463	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE initiale	OBLIGATION DE COUVERTURE après waiver	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
26.07.2022	28.07.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	9 000 000	0	6 000 000	15 000 000	0	0	0
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	9 000 000	0	6 000 000	15 000 000	0	0	0
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	9 000 000	0	6 000 000	15 000 000	9 000 000	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	9 000 000	0	6 000 000	15 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	9 000 000	0	6 000 000	15 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	1 500 000	7 500 000	0	6 000 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	7 500 000	0	6 000 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	7 500 000	0	6 000 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	7 500 000	0	6 000 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	1 500 000	6 000 000	0	6 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	6 000 000	0	6 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	6 000 000	0	6 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	6 000 000	0	6 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	1 500 000	4 500 000	0	6 000 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	4 500 000	0	6 000 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	4 500 000	0	6 000 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	4 500 000	0	6 000 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	1 500 000	3 000 000	0	6 000 000	9 000 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	3 000 000	0	6 000 000	9 000 000	0	5 400 000	5 400 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	3 000 000	0	6 000 000	9 000 000	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	3 000 000	0	6 000 000	9 000 000	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	1 500 000	1 500 000	0	6 000 000	7 500 000	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	1 500 000	0	6 000 000	7 500 000	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	1 500 000	0	6 000 000	7 500 000	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	28.07.2028	28.07.2028	0	1 500 000	0	6 000 000	7 500 000	0	0	0
26.07.2028	28.07.2028	29.09.2028	29.09.2028	1 500 000	0	0	6 000 000	6 000 000	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	6 000 000	6 000 000	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	0	0	6 000 000	6 000 000	0	0	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	6 000 000	6 000 000	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	27.07.2029	27.07.2029	0	0	0	6 000 000	6 000 000	0	0	0
25.07.2029	27.07.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	6 000 000	0	0	0	0	0

Période brisée

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

Valeur 1 BP	2 923
-------------	-------

NATIXIS

Economies totales	38 453
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	206 492
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	264 947
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	58 455
---	--------

Prix final	226 494
------------	---------

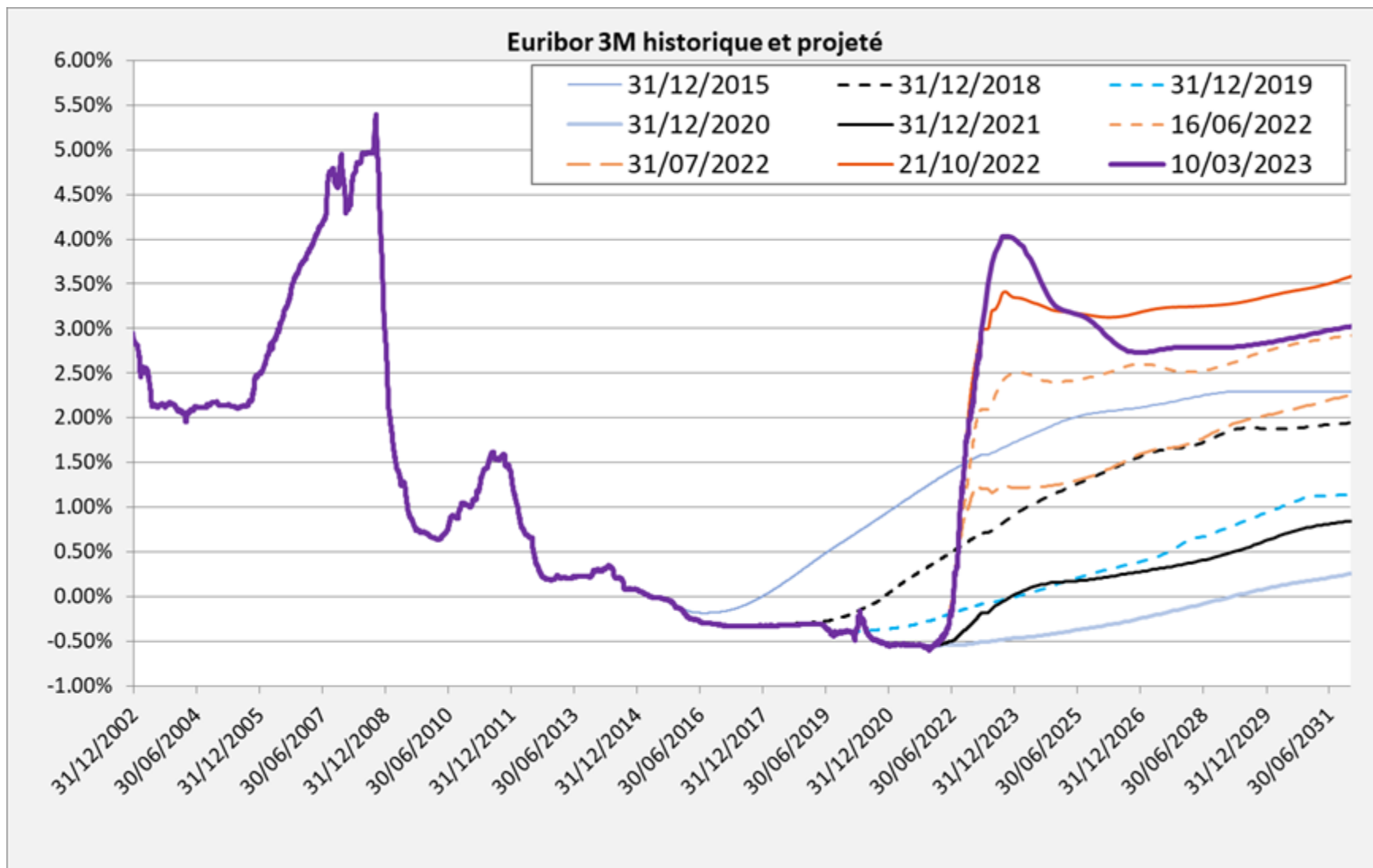
Marge finale	20 002
--------------	--------

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

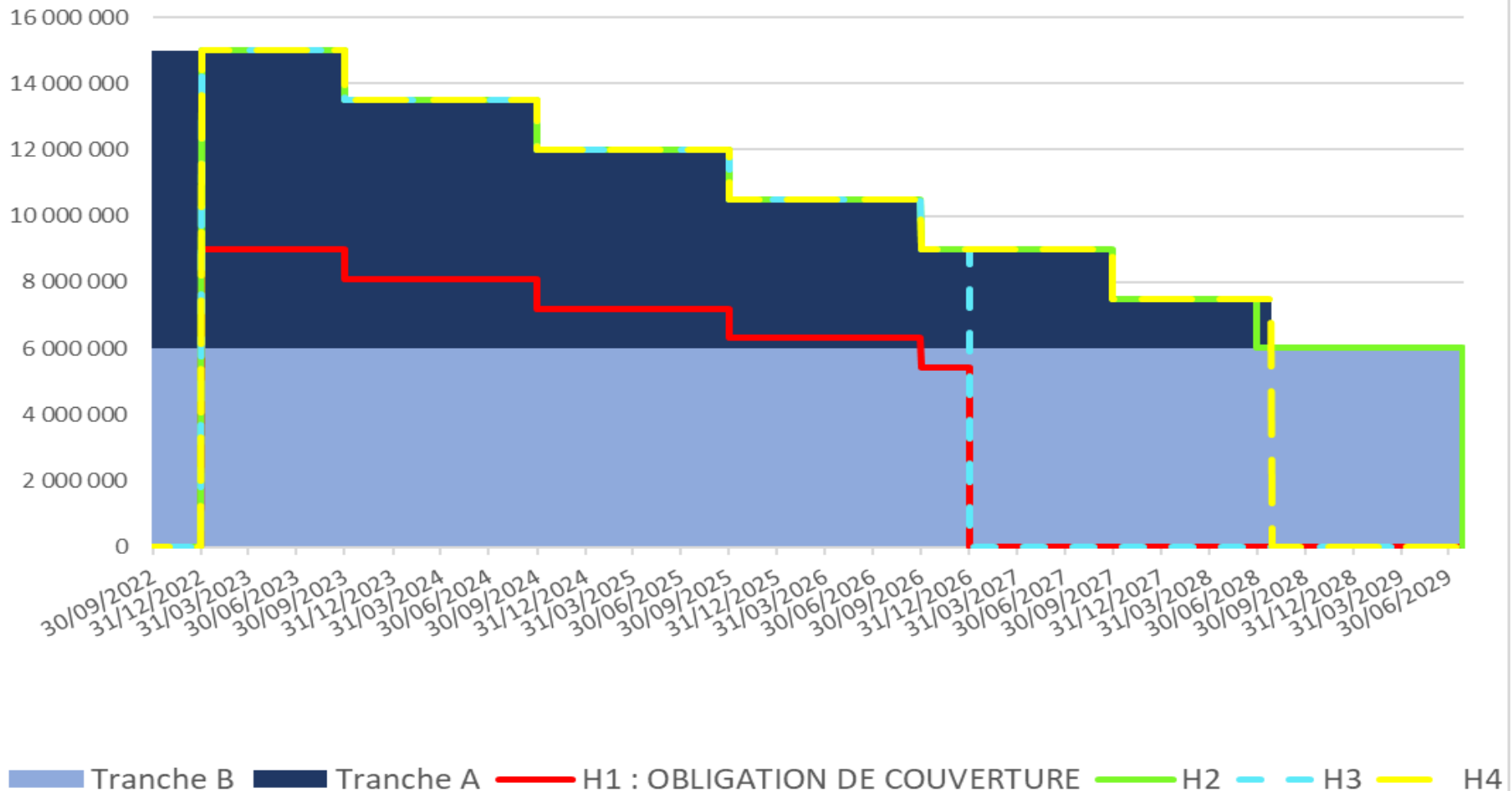
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

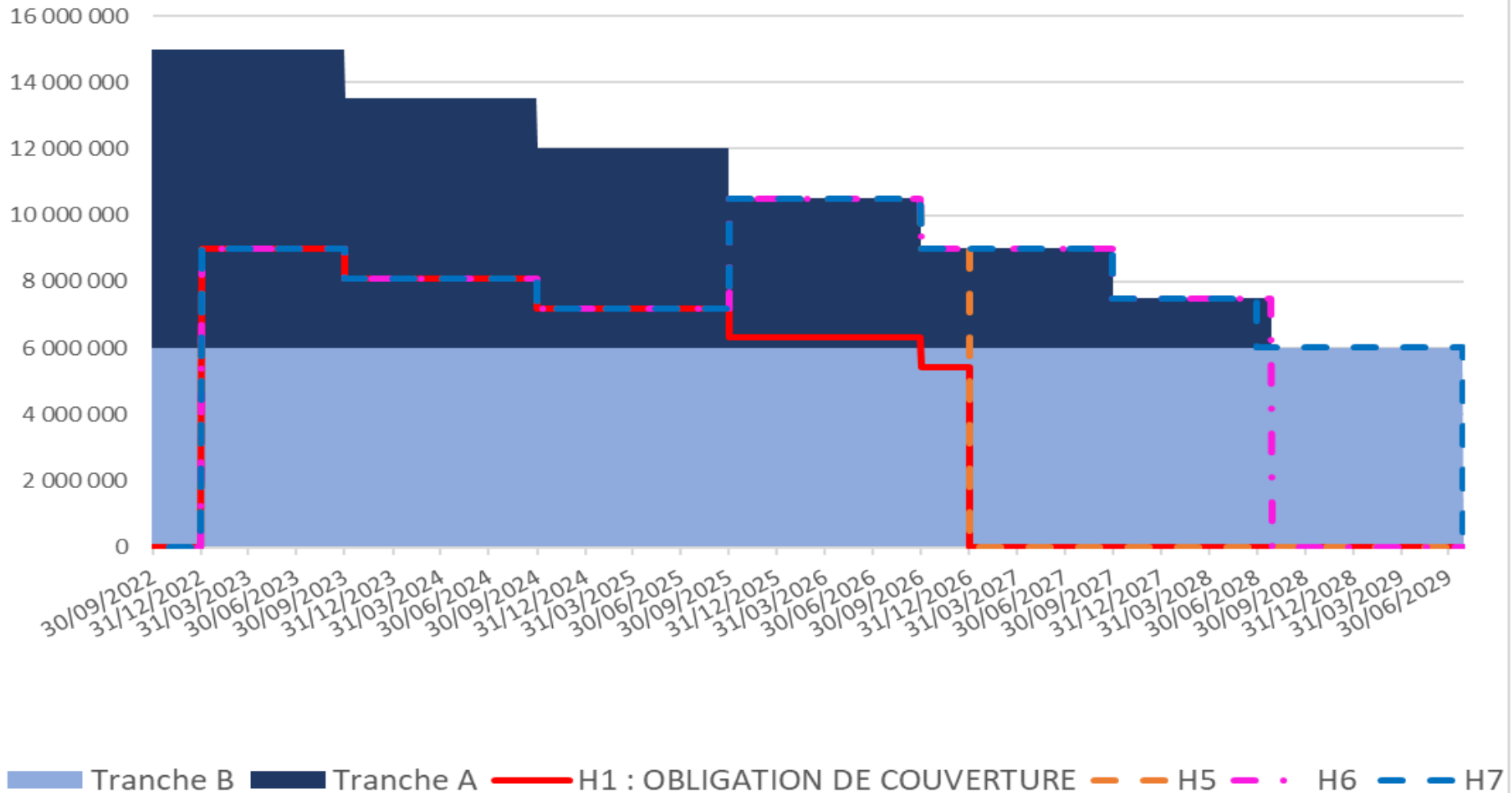
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



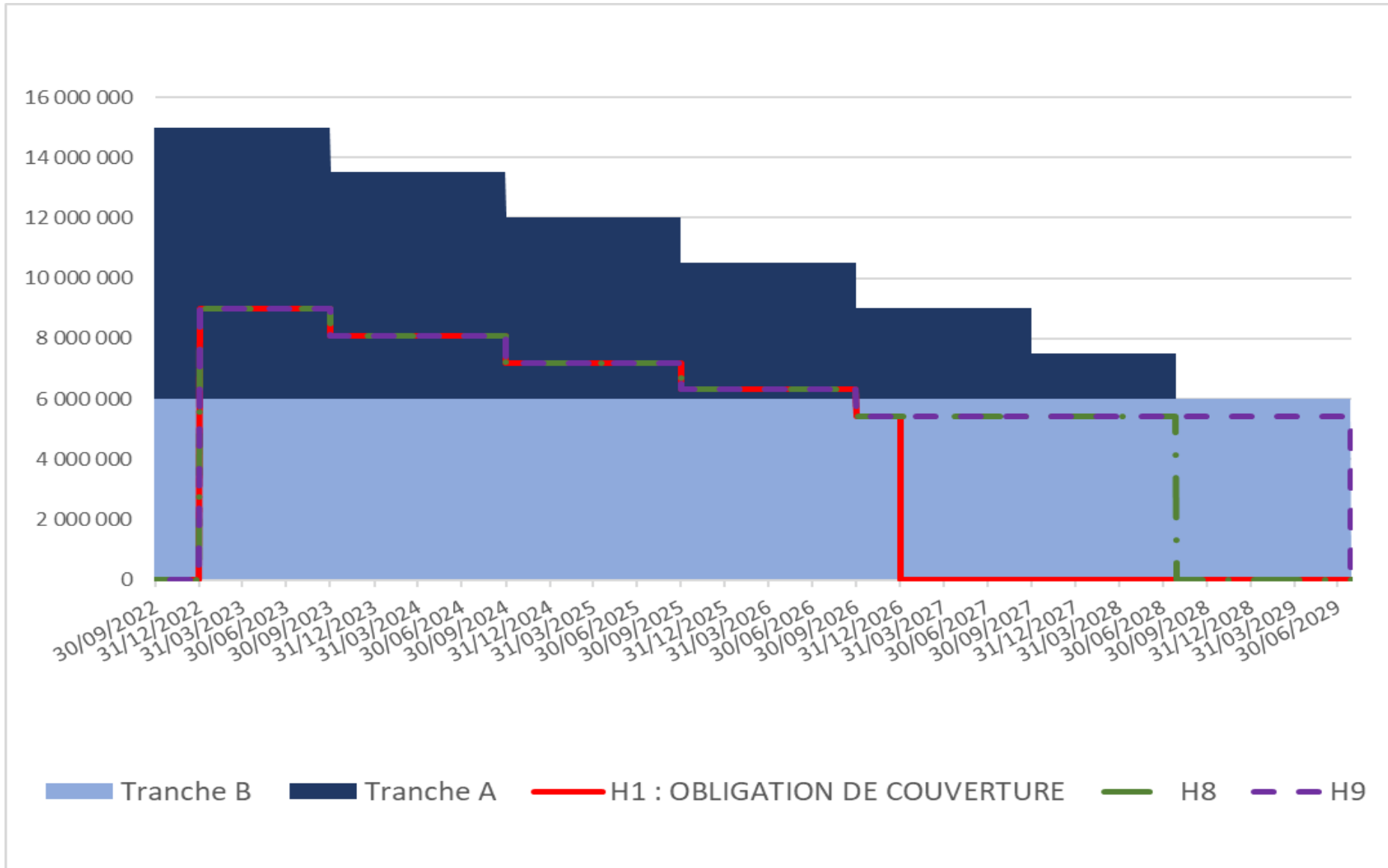
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6.5 ans	4 ans	5.5 ans	4 ans	5.5 ans	6.5 ans	5.5 ans	6.5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	9,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000	9,000,000
Début de période	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022
Fin de période	31/12/2026	27/07/2029	31/12/2026	28/07/2028	31/12/2026	28/07/2028	27/07/2029	28/07/2028	27/07/2029
Valeur 1bp en EUR	3,013	6,928	5,021	6,333	3,531	4,842	5,437	3,875	4,421

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

Swap sans Floor	1.97%	2.04%	1.97%	2.01%	1.98%	2.04%	2.07%	2.02%	2.05%
Floor 0%	0.18%	0.21%	0.18%	0.20%	0.19%	0.21%	0.22%	0.20%	0.21%
Swap avec Floor	2.15%	2.24%	2.15%	2.21%	2.17%	2.25%	2.29%	2.22%	2.26%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2.15%	2.24%	2.15%	2.21%	2.17%	2.25%	2.29%	2.22%	2.26%
Taux financement Max	2.15%	2.24%	2.15%	2.21%	2.17%	2.25%	2.29%	2.22%	2.26%

Cap 0.5% annualisé	1.73%	1.83%	1.73%	1.80%	1.76%	1.84%	1.89%	1.80%	1.85%
Taux financement Max	2.23%	2.33%	2.23%	2.30%	2.26%	2.34%	2.39%	2.30%	2.35%

Cap 2% annualisé	0.82%	0.93%	0.82%	0.90%	0.86%	0.95%	0.99%	0.90%	0.95%
Taux financement Max	2.82%	2.93%	2.82%	2.90%	2.86%	2.95%	2.99%	2.90%	2.95%

Prime des options en EUR

Cap 0%	624,800	1,474,300	1,040,700	1,336,600	737,000	1,033,400	1,172,300	820,100	946,600
Cap 0.5%	502,400	1,204,100	836,900	1,086,700	596,000	846,300	964,800	667,400	775,300
Cap 2%	238,800	613,000	397,700	542,800	291,100	436,600	507,400	334,700	399,000

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

* bis : en complément de la couverture existante
H1 bis = H1 – Couverture existante

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	136,400
---	---------

** 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).

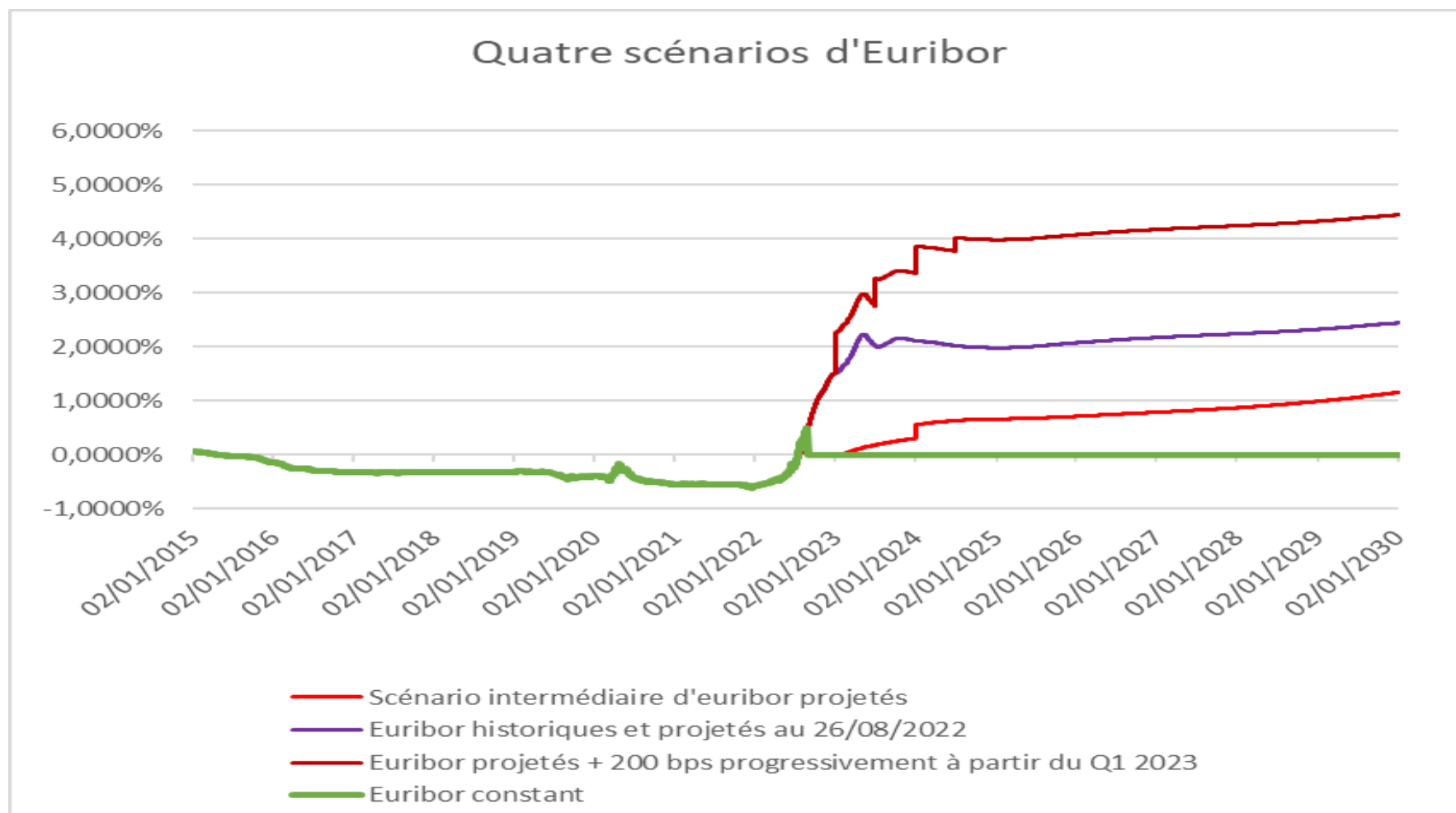
Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	15,000,000	80,645	-1,393,655
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	15,000,000	80,645	-1,313,010
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	15,000,000	80,645	-1,232,364
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	13,500,000	72,581	-1,159,784
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	13,500,000	72,581	-1,087,203
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	13,500,000	74,973	-939,649
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	12,000,000	65,225	-874,424
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	12,000,000	63,807	-810,617
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	12,000,000	64,516	-746,101
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	12,000,000	65,225	-680,876
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	10,500,000	57,072	-623,804
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	10,500,000	55,831	-567,972
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	10,500,000	56,452	-511,521
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	10,500,000	57,072	-454,449
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	9,000,000	48,919	-405,530
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	9,000,000	47,855	-357,675
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	9,000,000	48,387	-309,288
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	9,000,000	48,919	-260,369
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	7,500,000	40,766	-219,603
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	7,500,000	40,323	-179,280
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	7,500,000	40,323	-138,958
28/06/2028	30/06/2028	28/07/2028	28/07/2028	6,000,000	9,926	-129,032
26/07/2028	28/07/2028	29/09/2028	29/09/2028	6,000,000	22,333	-106,700
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	6,000,000	32,258	-74,442
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	6,000,000	32,258	-42,184
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	6,000,000	32,258	-9,926
27/06/2029	29/06/2029	27/07/2029	27/07/2029	6,000,000	9,926	0

Prime lissée	2.24%
--------------	-------

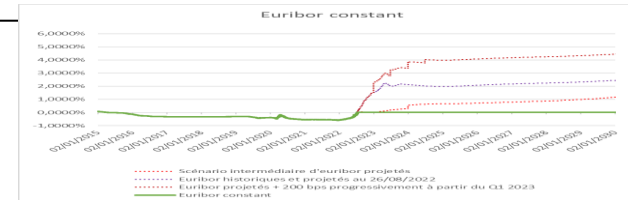
Total à payer	1,474,300
---------------	-----------

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

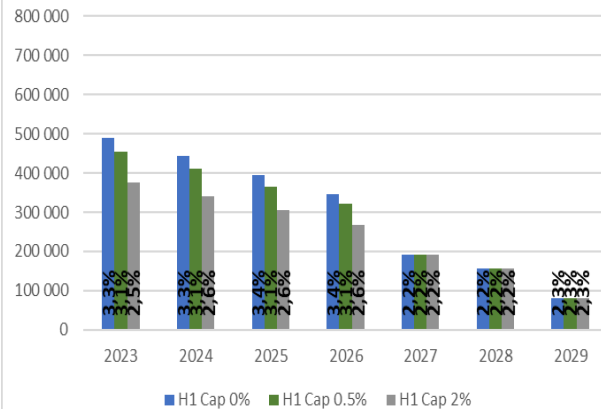


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **1,90%** (Tranche A), **2,30%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

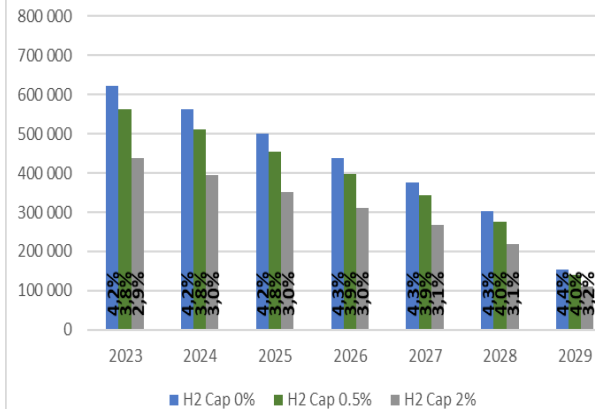
Simulation frais financiers avec Euribor constant



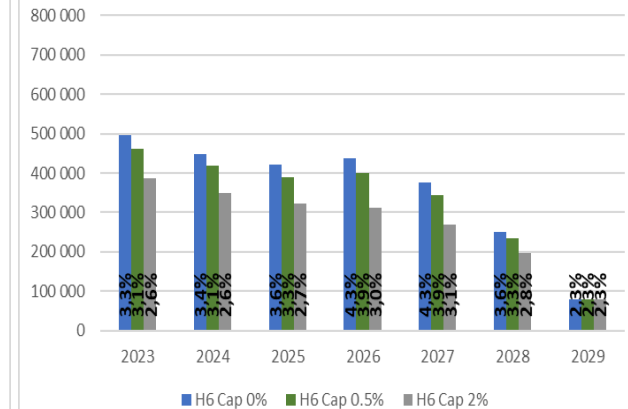
STRATEGIE H1



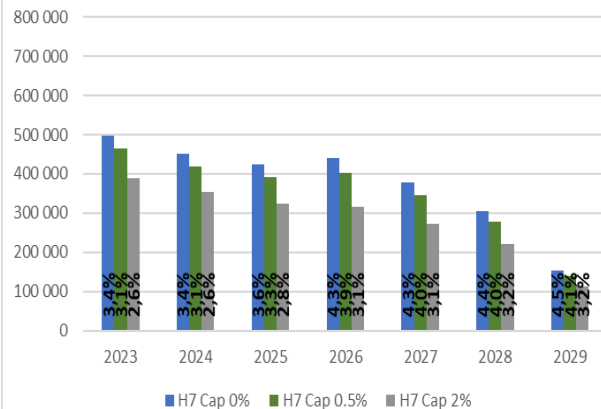
STRATEGIE H2



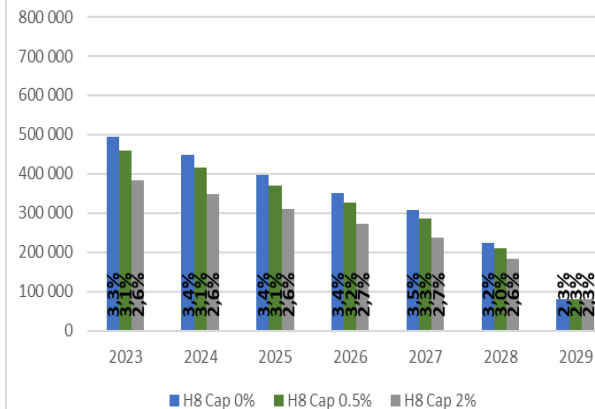
STRATEGIE H6



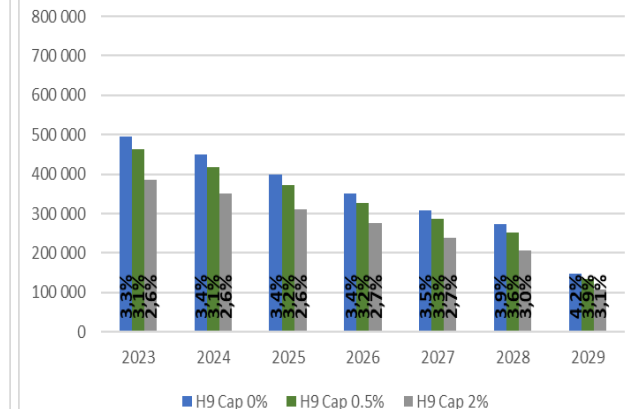
STRATEGIE H7



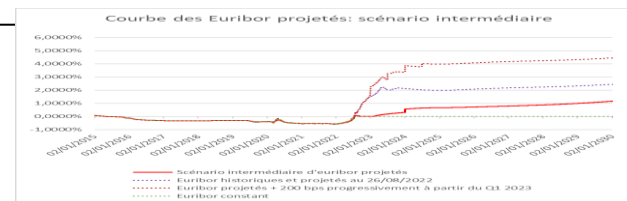
STRATEGIE H8



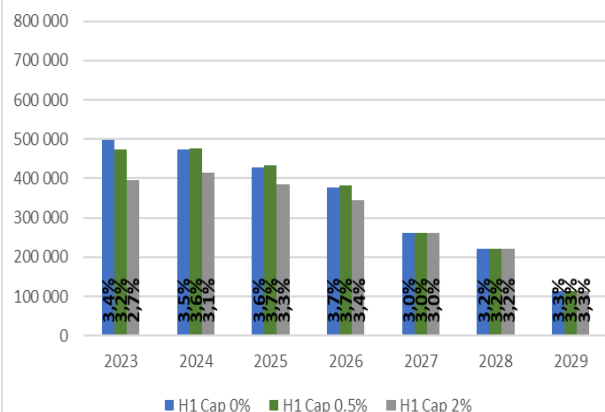
STRATEGIE H9



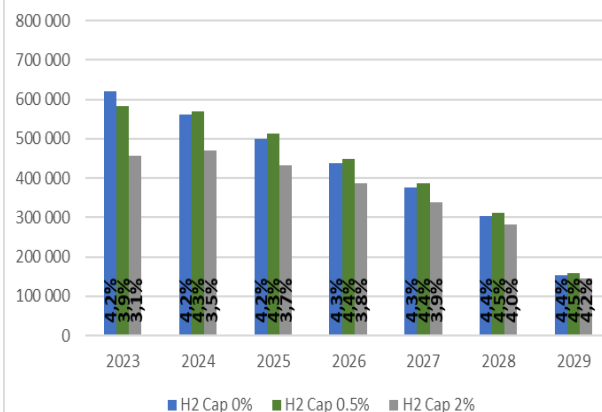
Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés



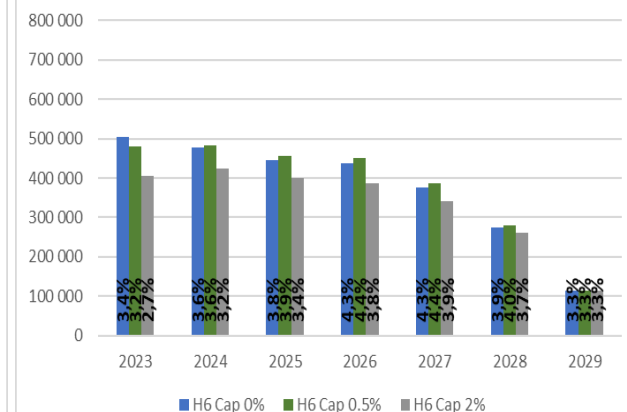
STRATEGIE H1



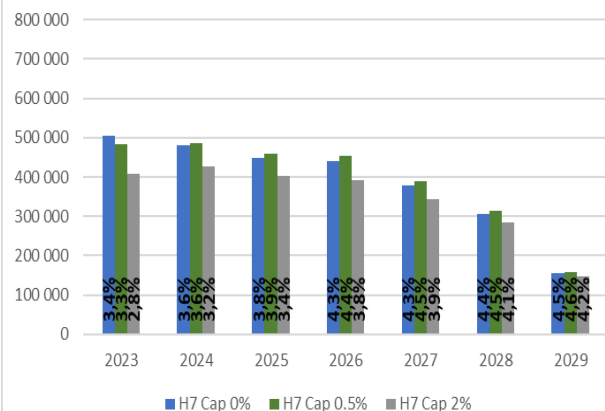
STRATEGIE H2



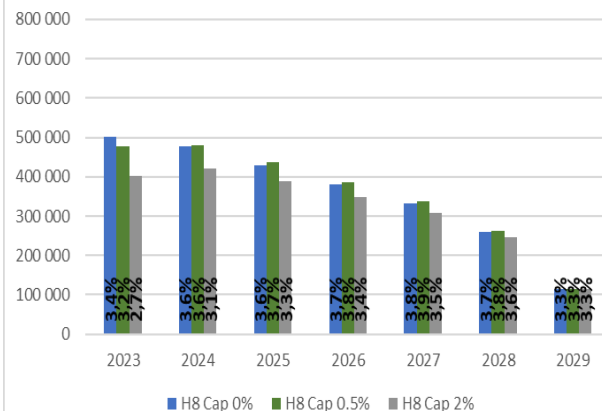
STRATEGIE H6



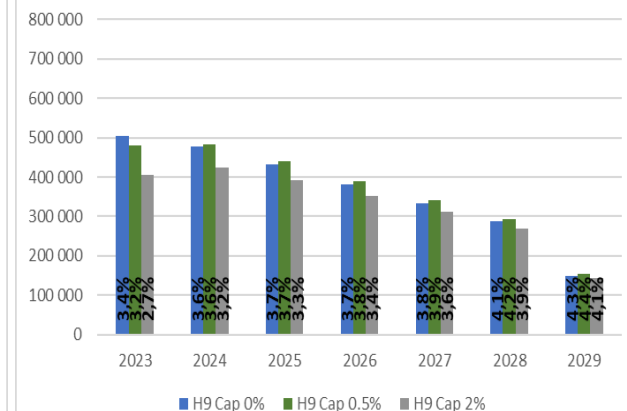
STRATEGIE H7



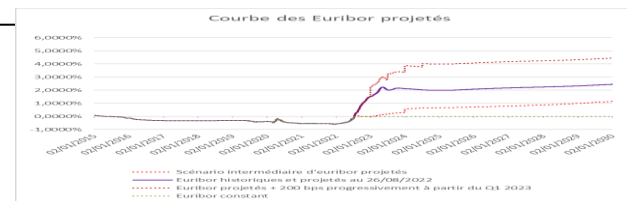
STRATEGIE H8



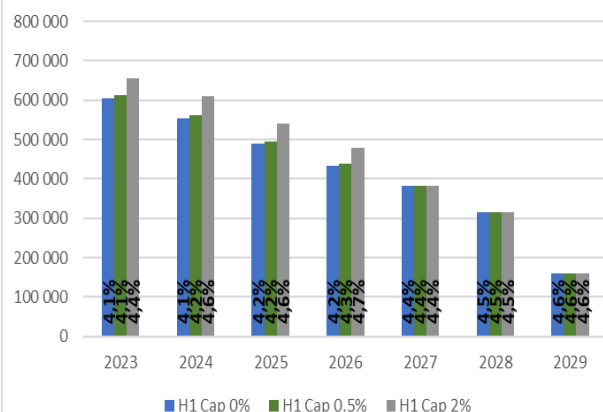
STRATEGIE H9



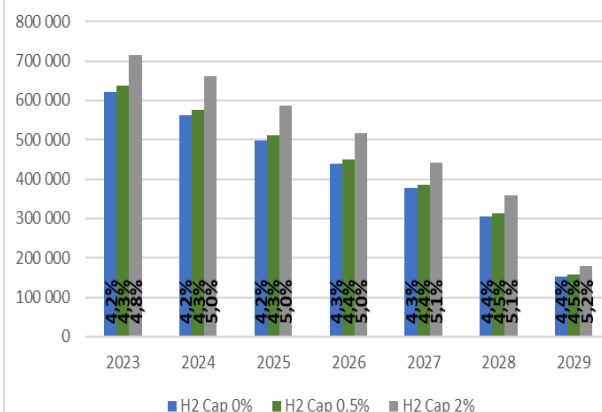
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



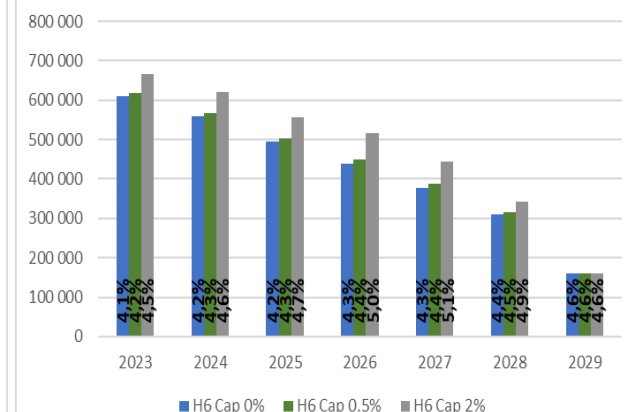
STRATEGIE H1



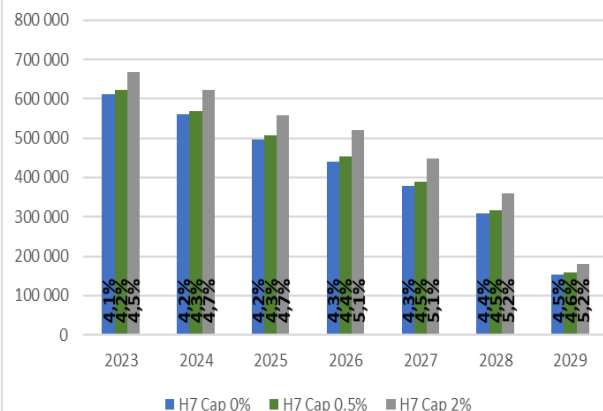
STRATEGIE H2



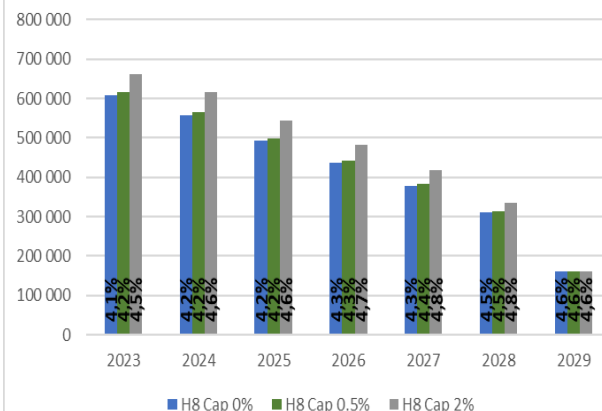
STRATEGIE H6



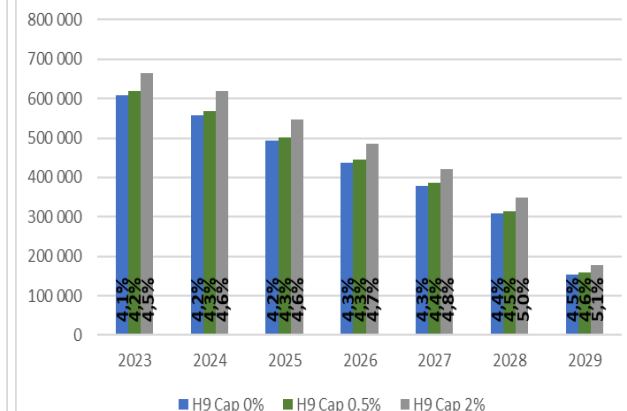
STRATEGIE H7



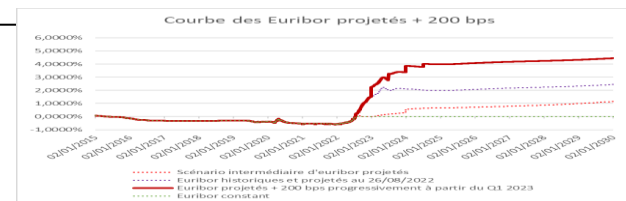
STRATEGIE H8



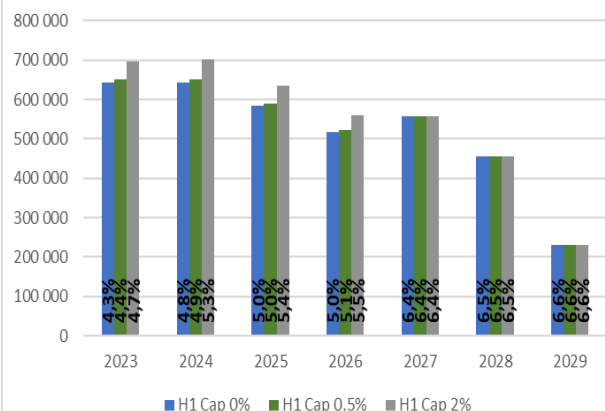
STRATEGIE H9



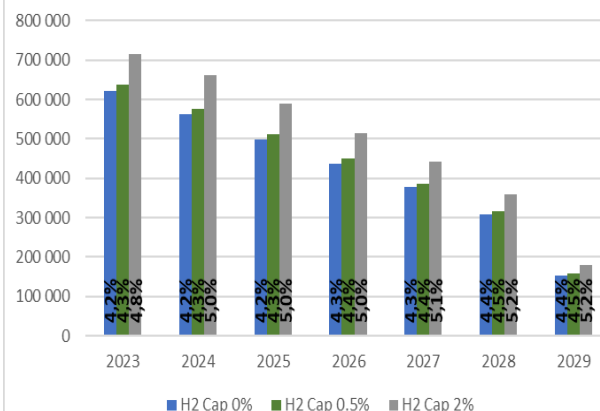
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés + 2%



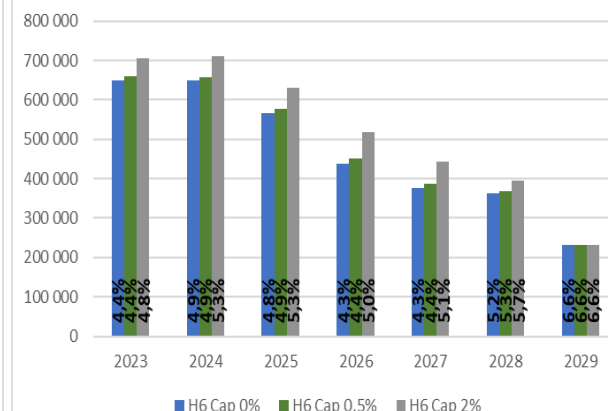
STRATEGIE H1



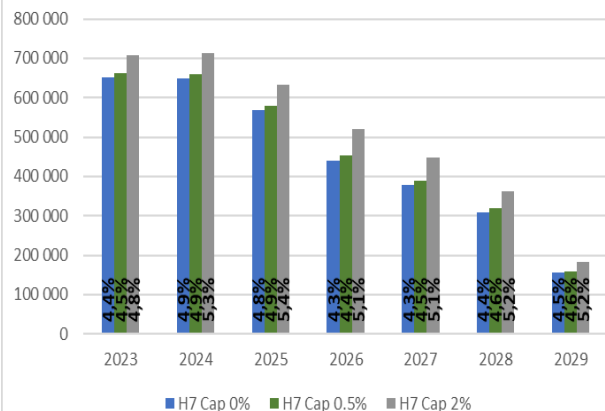
STRATEGIE H2



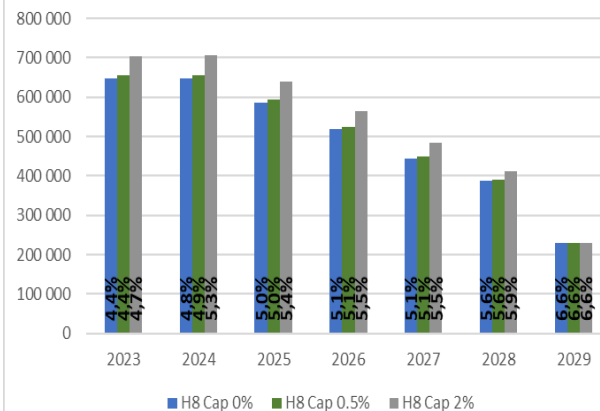
STRATEGIE H6



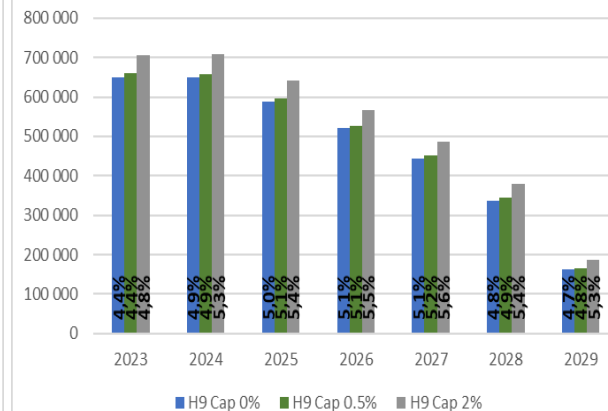
STRATEGIE H7

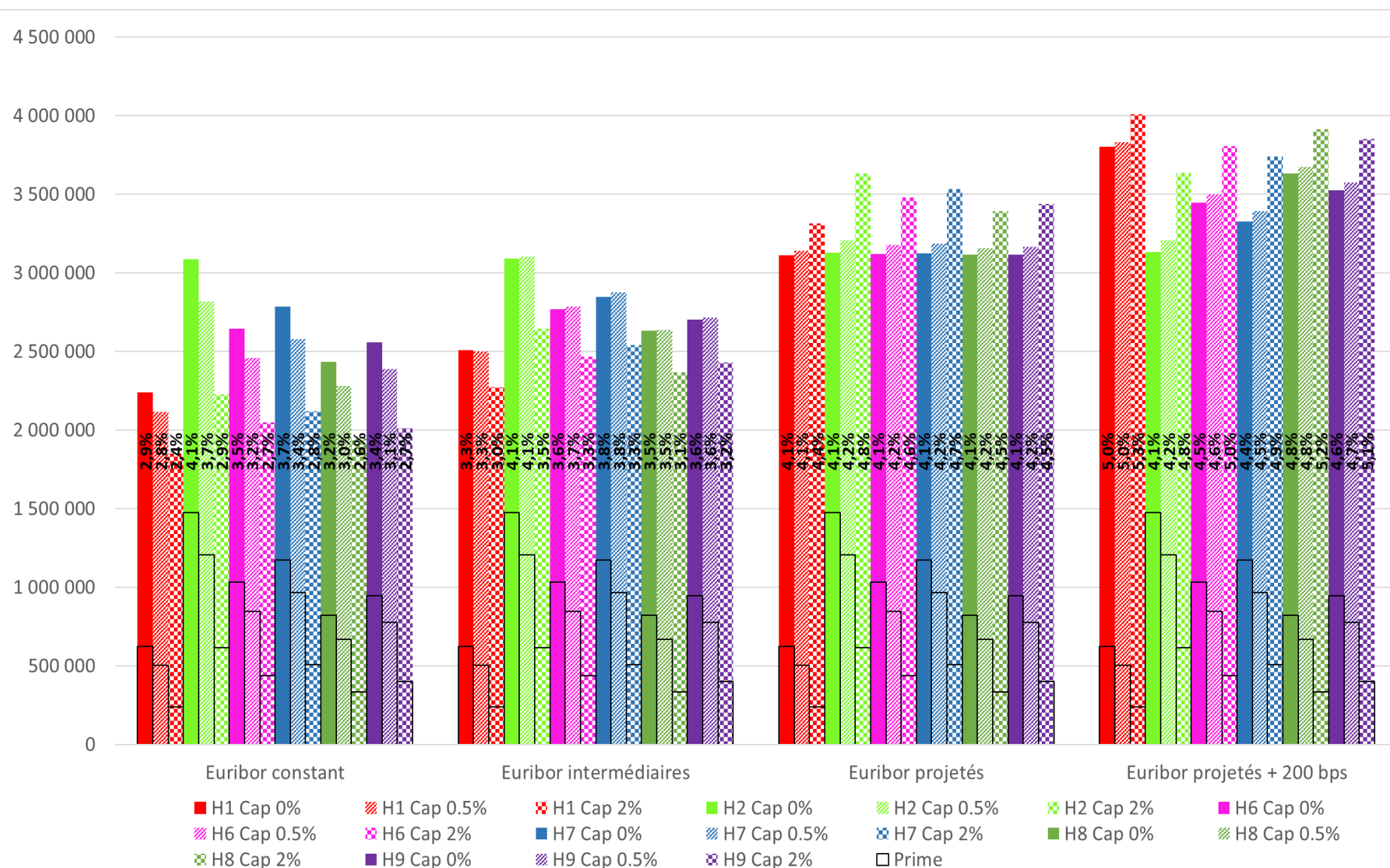


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H6		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 2%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 2%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 2%
Euribor constant	2,237,221	2,114,821	1,851,221	3,086,721	2,816,521	2,225,421	2,645,821	2,458,721	2,049,021
Euribor intermédiaires	2,507,862	2,499,049	2,270,526	3,089,129	3,103,574	2,644,726	2,768,151	2,786,113	2,468,326
Euribor projetés	3,112,023	3,140,261	3,315,841	3,128,962	3,205,158	3,632,024	3,121,342	3,176,354	3,480,259
Euribor projetés + 200 bps	3,801,815	3,830,053	4,007,261	3,131,295	3,207,491	3,637,071	3,445,233	3,500,246	3,805,779

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 2%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 2%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 2%
Euribor constant	2,784,721	2,577,221	2,119,821	2,432,521	2,279,821	1,947,121	2,559,021	2,387,721	2,011,421
Euribor intermédiaires	2,848,333	2,875,645	2,539,126	2,630,294	2,634,306	2,366,426	2,702,977	2,715,689	2,430,726
Euribor projetés	3,122,109	3,186,471	3,531,926	3,115,989	3,157,051	3,392,906	3,115,778	3,165,540	3,439,695
Euribor projetés + 200 bps	3,327,000	3,391,363	3,738,446	3,633,280	3,674,343	3,911,826	3,523,869	3,573,632	3,849,415

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
26/07/2022	28/07/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	9 000 000	0	6 000 000	15 000 000	0
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	9 000 000	0	6 000 000	15 000 000	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	9 000 000	0	6 000 000	15 000 000	9 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	9 000 000	0	6 000 000	15 000 000	9 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	9 000 000	0	6 000 000	15 000 000	9 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	1 500 000	7 500 000	0	6 000 000	13 500 000	8 100 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	7 500 000	0	6 000 000	13 500 000	8 100 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	7 500 000	0	6 000 000	13 500 000	8 100 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	7 500 000	0	6 000 000	13 500 000	8 100 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	1 500 000	6 000 000	0	6 000 000	12 000 000	7 200 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	6 000 000	0	6 000 000	12 000 000	7 200 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	6 000 000	0	6 000 000	12 000 000	7 200 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	6 000 000	0	6 000 000	12 000 000	7 200 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	1 500 000	4 500 000	0	6 000 000	10 500 000	6 300 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	4 500 000	0	6 000 000	10 500 000	6 300 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	4 500 000	0	6 000 000	10 500 000	6 300 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	4 500 000	0	6 000 000	10 500 000	6 300 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	1 500 000	3 000 000	0	6 000 000	9 000 000	5 400 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	3 000 000	0	6 000 000	9 000 000	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	3 000 000	0	6 000 000	9 000 000	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	3 000 000	0	6 000 000	9 000 000	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	1 500 000	1 500 000	0	6 000 000	7 500 000	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	1 500 000	0	6 000 000	7 500 000	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	1 500 000	0	6 000 000	7 500 000	0
28/06/2028	30/06/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	1 500 000	0	6 000 000	7 500 000	0
26/07/2028	28/07/2028	29/09/2028	29/09/2028	1 500 000	0	0	6 000 000	6 000 000	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	6 000 000	6 000 000	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	6 000 000	6 000 000	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	6 000 000	6 000 000	0
27/06/2029	29/06/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	0	0	6 000 000	6 000 000	0
25/07/2029	27/07/2029	30/09/2029	30/09/2029	0	0	6 000 000	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.
26/07/2022	28/07/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	9 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	9 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	9 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	8 100 000	13 500 000	13 500 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	8 100 000	13 500 000	13 500 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	8 100 000	13 500 000	13 500 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	8 100 000	13 500 000	13 500 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	7 200 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	7 200 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	7 200 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	7 200 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	6 300 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	6 300 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	6 300 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	6 300 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	5 400 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	5 400 000	5 400 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	9 000 000	0	9 000 000	0	9 000 000	9 000 000	5 400 000	5 400 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	9 000 000	0	9 000 000	0	9 000 000	9 000 000	5 400 000	5 400 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	9 000 000	0	9 000 000	0	9 000 000	9 000 000	5 400 000	5 400 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	7 500 000	0	7 500 000	0	7 500 000	7 500 000	5 400 000	5 400 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	7 500 000	0	7 500 000	0	7 500 000	7 500 000	5 400 000	5 400 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	7 500 000	0	7 500 000	0	7 500 000	7 500 000	5 400 000	5 400 000
28/06/2028	30/06/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	6 000 000	0	7 500 000	0	7 500 000	6 000 000	5 400 000	5 400 000
26/07/2028	28/07/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	6 000 000	0	0	0	0	6 000 000	0	5 400 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	6 000 000	0	0	0	0	6 000 000	0	5 400 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	6 000 000	0	0	0	0	6 000 000	0	5 400 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	6 000 000	0	0	0	0	6 000 000	0	5 400 000
27/06/2029	29/06/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	6 000 000	0	0	0	0	6 000 000	0	5 400 000
25/07/2029	27/07/2029	30/09/2029	30/09/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de débouclément 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

Problème lié aux taux négatifs

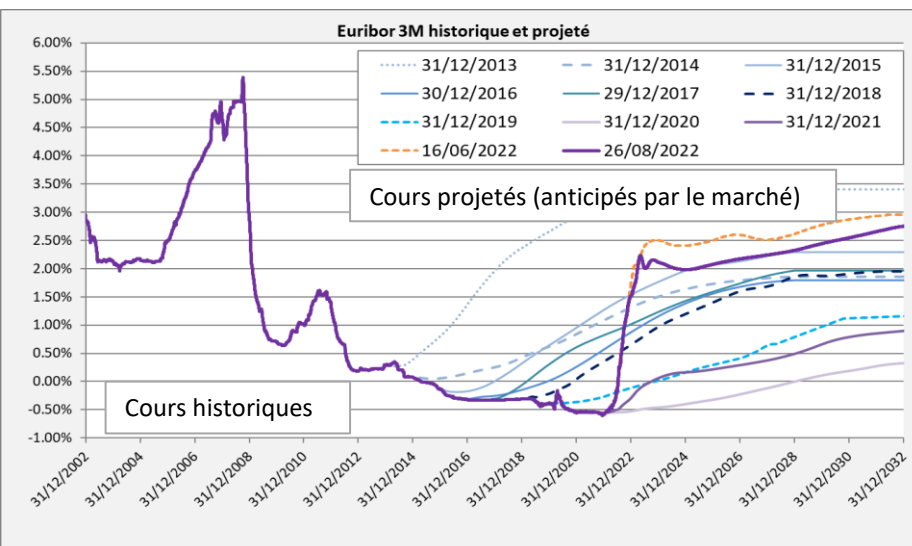
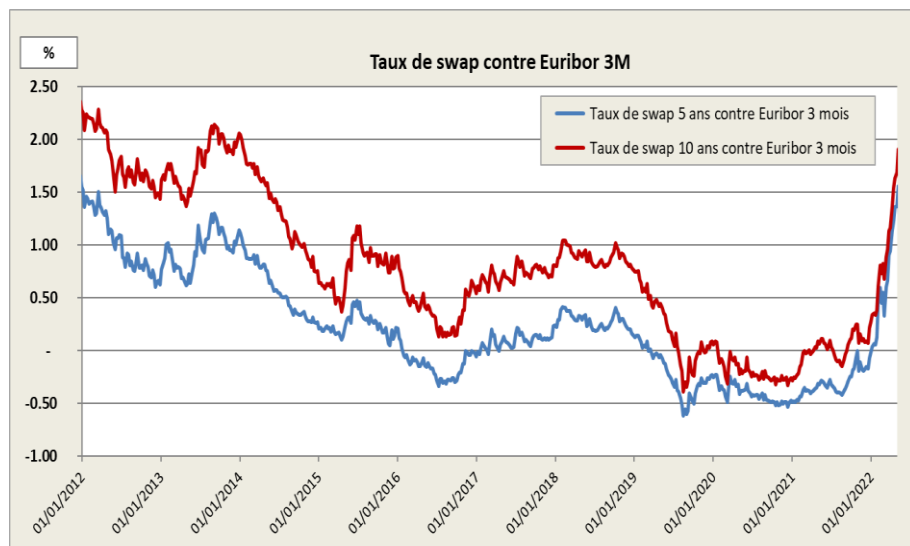
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

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).



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

Montants maximum des Crédits Senior	Prêt d'Acquisition et de Refinancement : 15.000.000 EUR. • Tranche A : 9.000.000 EUR. • Tranche B : 6.000.000 EUR. Crédit Croissance Externe Non-Confirmé (sous réserve de confirmation) : 8.000.000 EUR • L'amortissement et la répartition seront déterminés dans chaque demande de confirmation du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé
Date d'Acquisition/Date de Signature/Date de Mise à Disposition	Date à laquelle (i) l'Emprunteur aura acquis l'intégralité des titres financiers de la Cible, (ii) les Documents de Financement seront signés, (iii) le Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera mis à disposition de l'Emprunteur et (iv) l'Endettement Financier Existant Refinancé sera refinancé, étant précisé que celle-ci devra intervenir au plus tard le 28 juillet 2022.

Remboursement

Date d'Echéance	<u>Prêt d'Acquisition et de Refinancement</u> : - Tranche A : 6 ans à compter de la Date de Mise à Disposition. - Tranche B : 7 ans à compter de la Date de Mise à Disposition. Crédit Croissance Externe Non-Confirmé : tel que déterminée dans chaque demande de confirmation du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, et au plus tard à la date d'échéance de la Tranche B.	La Date de Remboursement Final de la Tranche A Crédit d'Acquisition est le 28 juillet 2028. La Date de Remboursement Final de la Tranche B Crédit d'Acquisition est le 28 juillet 2029. La Date de Remboursement Final du Crédit Non Confirmé est le 28 juillet 2029.
Remboursement à l'échéance	<u>Prêt d'Acquisition et de Refinancement</u> : - Tranche A : amortissement annuel linéaire en capital. - Tranche B : remboursement en capital en une échéance <i>in fine</i> devant intervenir à la Date d'Echéance de la Tranche B. Crédit Croissance Externe Non-Confirmé : tel que déterminée dans chaque demande de confirmation du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.	

6.1.1 Remboursement normal du Crédit d'Acquisition

6.1.2 Remboursement normal de la Tranche A Crédit d'Acquisition

- (a) L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage au titre de la Tranche A Crédit d'Acquisition, en six (6) échéances annuelles consécutives conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
30 septembre 2023	1.500.000 €
30 septembre 2024	1.500.000 €
30 septembre 2025	1.500.000 €
30 septembre 2026	1.500.000 €
30 septembre 2027	1.500.000 €
28 juillet 2028	1.500.000 €

Obligation de couverture

Contrats de Couverture

désigne tout contrat de couverture de taux d'intérêts (swap ou cap) souscrit auprès des Prêteurs Senior (ou tout affilié des Prêteurs Senior), ou tout autre institution financière, dans les 6 mois suivant la Date de Mise à Disposition, à hauteur de 60% au moins de l'encours de la Tranche A et de la Tranche B restant dû sur une durée de 4 ans minimum, couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois (ou, le cas échéant, EURIBOR 6 mois) de plus de 200 bps, par rapport i) à sa valeur à la Date d'Acquisition ou ii) au floor de 0% si l'Euribor était négatif à la Date d'Acquisition.

Les modalités des contrats de couverture de taux d'intérêt du Crédit Croissance Externe Non Confirmé (confirmé) seront déterminées lors de chaque confirmation.

Intérêts

Période d'Intérêts	Trimestrielle (au choix de l'Emprunteur, tel que déterminée dans l'avis de tirage du Prêt d'Acquisition et de Refinancement) pour le Prêt d'Acquisition et de Refinancement et dans chaque demande de confirmation pour le Crédit Croissance Externe Non-Confirmé. Exception durant la période de syndication : une période d'intérêts de 1 mois pourra être appliquée.	Ajustement de la Marge	La Marge applicable à chacun des Crédits Senior (hors Crédit Croissance Externe Non-Confirmé) sera révisée annuellement, et pour la première fois au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2022, à la baisse ou à la hausse, en fonction du niveau du Ratio de Levier conformément aux tableaux ci-dessous :													
Taux d'Intérêt	EURIBOR de la durée de la Période d'Intérêts (avec un floor à zéro) plus Marge.			Prêt d'Acquisition et de Refinancement :												
Marge à la Date de Signature	Sous réserve d'ajustements conformément à la section « Ajustement de la Marge » ci-dessous : <u>Prêt d'Acquisition et de Refinancement</u> : - Tranche A : 1,90%. - Tranche B : 2,30%. <u>Crédit Croissance Externe Non-Confirmé (sous réserve de confirmation)</u> : tel que déterminée dans la première demande de confirmation du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.			<table><tr><th>Ratio de Levier</th><th>Marge applicable à la Tranche A</th><th>Marge applicable à la Tranche B</th></tr><tr><td>R > 3,0x</td><td>1,90%</td><td>2,30%</td></tr><tr><td>2,5x < R ≤ 3,0x</td><td>1,70%</td><td>2,10%</td></tr><tr><td>R ≤ 2.5x</td><td>1,50%</td><td>1,90%</td></tr></table>	Ratio de Levier	Marge applicable à la Tranche A	Marge applicable à la Tranche B	R > 3,0x	1,90%	2,30%	2,5x < R ≤ 3,0x	1,70%	2,10%	R ≤ 2.5x	1,50%	1,90%
				Ratio de Levier	Marge applicable à la Tranche A	Marge applicable à la Tranche B										
R > 3,0x	1,90%	2,30%														
2,5x < R ≤ 3,0x	1,70%	2,10%														
R ≤ 2.5x	1,50%	1,90%														

7.2 Périodes d'Intérêts

7.2.1 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition

Les Périodes d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (a) chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant au Crédit d'Acquisition) ou une durée permettant de respecter

les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;

par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts commencera à la Date de Tirage concernée et se terminera le 30 septembre 2022 ;

- L'ajustement de la Marge sera applicable à partir du 5^{ème} jour ouvré suivant la remise du Certificat de Ratios Financiers, à condition que ledit Certificat de Ratios Financiers soit reçu par l'Agent au moins 5 jours ouvrés avant la fin de la Période d'Intérêts en cours.
- La Marge reviendra immédiatement au niveau maximum en cas de survenance d'un Cas d'Exigibilité Anticipé ou non remise du Certificat de Ratios Financiers à bonne date, étant précisé que l'ajustement reprendra effet à compter du 5^{ème} jour ouvré suivant la remise dudit Certificat de Ratios Financiers ou de la remédiation/renonciation au Cas d'Exigibilité Anticipée.

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:

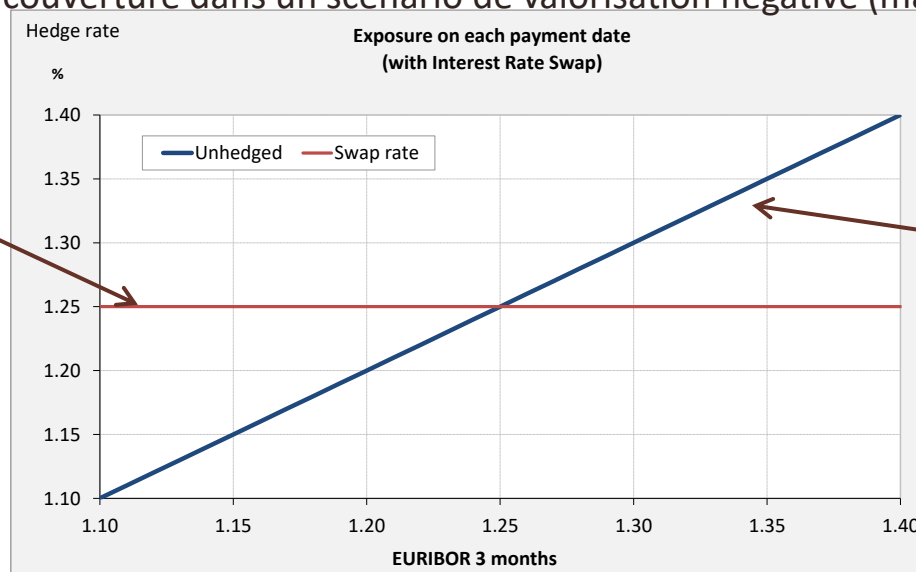
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

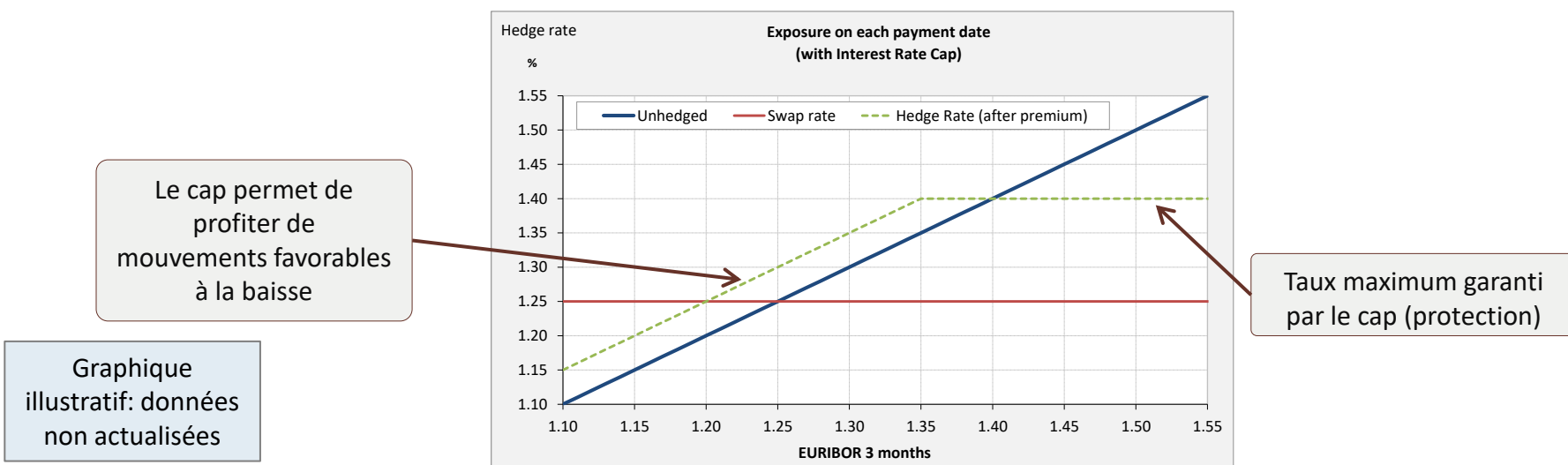
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

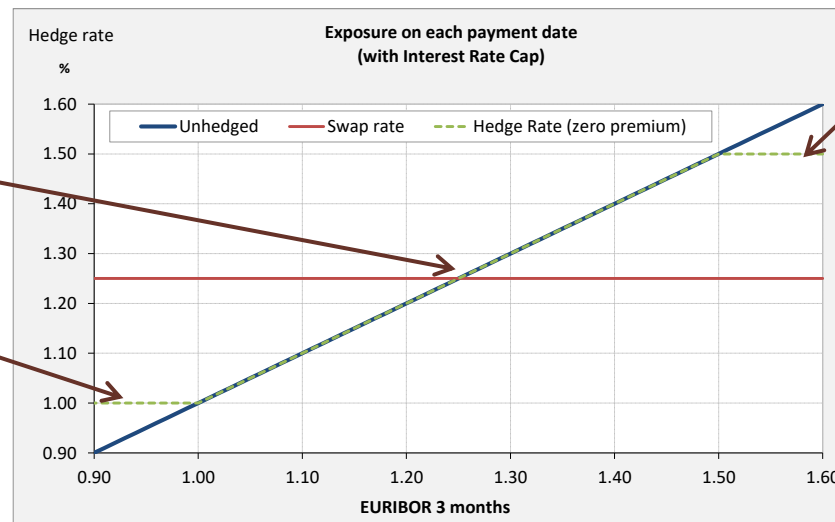
Avantages:

- 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 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.