



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

Groupe PANDORA

21 mars 2024

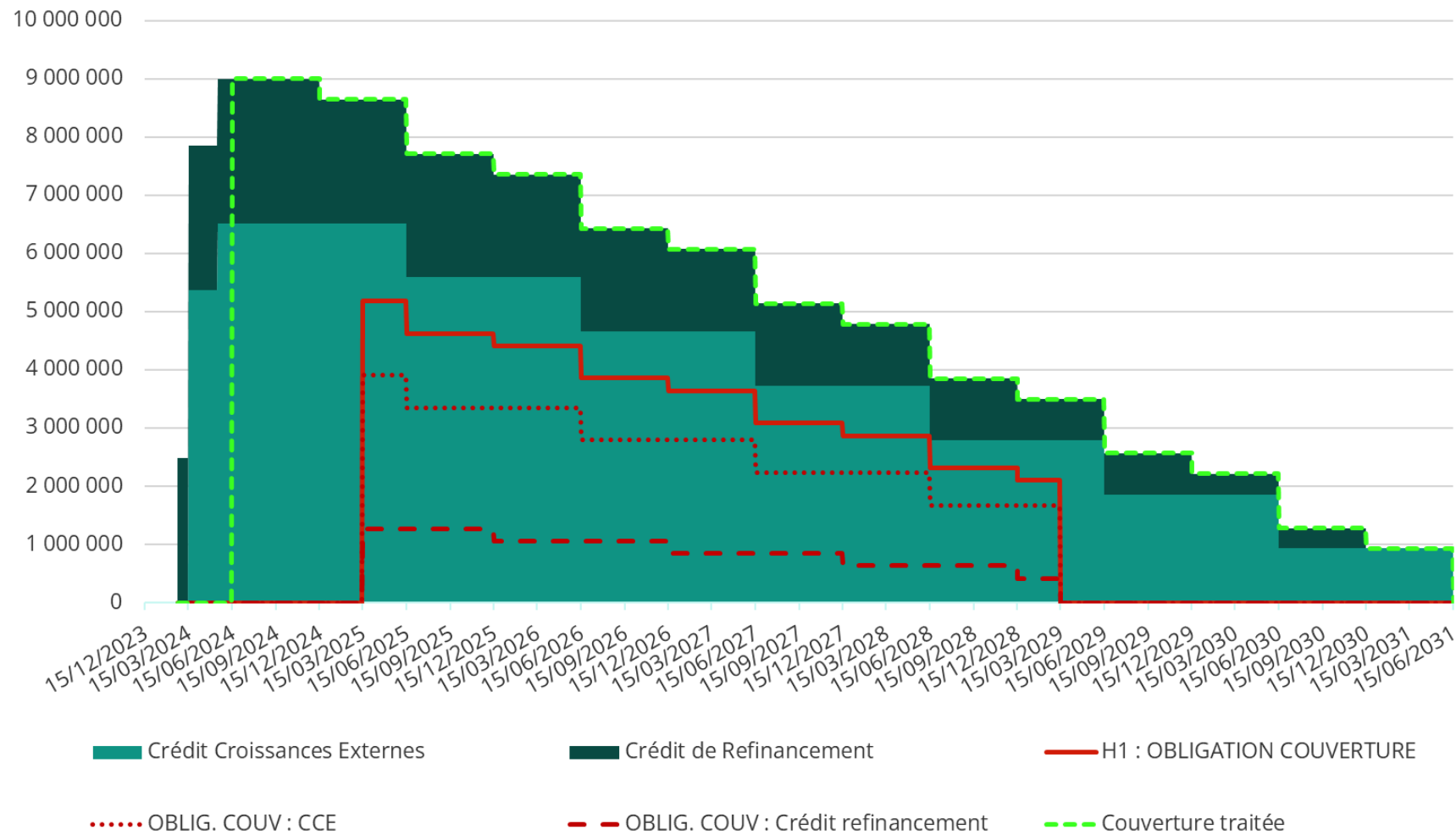


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 7 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2,50% 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.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2,50% à 7 ans.

Répartition bancaire :
BPGO 100%.

Obligation de couverture

Financements :

- **Prêteurs** : BPGO, CA, CE, BNP, LCL
- **Crédit de Refinancement**: €2'480'000, tiré le 22/02/2024, amort. linéaire annuel, échéance 15/12/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,95%.
- **Crédit d'acquisition**: €6'770'000, tirage progressif au T1 2024, amort. linéaire annuel, échéance 15/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,15%.
- Tirages prévus du **Crédit d'acquisition** :
 - 5'375' 000 EUR tirage mars
 - 1'145'000 EUR tirage prévu en mai
- **Crédit CE Non confirmé** : €3'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse

Obligation de couverture :

- Conclure un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture couvrant à tout moment un montant notionnel au **moins égal à 60% de l'encours du Crédit de Refinancement et du Crédit Croissances Externes** contre une **hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base** au plus tard dans les **3 mois suivant la date de consolidation du Crédit Croissances Externes** et le(s) maintenir en vigueur pendant **une durée minimum de 4 ans.**
→ 30/09/2024
- **Banques de couverture**: BPGO, CA, CE, BNP, LCL

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : BPGO

Cours d'exercice : 2,50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 20/03/2024

Date de début : 17/06/2024

Date de fin : 16/06/2031

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

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

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 16/06/2031 : **0,7450%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€262'303,98**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	9 000 000	16 949	-245 355
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	9 000 000	16 949	-228 406
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	8 645 000	16 280	-212 126
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	8 645 000	16 280	-195 846
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	7 713 571	14 526	-181 320
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	7 713 571	14 526	-166 794
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	7 358 571	13 858	-152 936
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	7 358 571	13 858	-139 078
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	6 427 143	12 237	-126 842
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	6 427 143	12 104	-114 738
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	6 072 143	11 309	-103 429
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	6 072 143	11 561	-91 868
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	5 140 714	9 787	-82 081
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	5 140 714	9 681	-72 400
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	4 785 714	9 012	-63 388
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	4 785 714	9 111	-54 276
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	3 854 286	7 338	-46 938
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	3 854 286	7 258	-39 680
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	3 499 286	6 517	-33 162
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	3 499 286	6 662	-26 500
13/06/2029	15/06/2029	17/09/2029	17/09/2029	2 567 857	4 995	-21 505
13/09/2029	17/09/2029	17/12/2029	17/12/2029	2 567 857	4 836	-16 669
13/12/2029	17/12/2029	15/03/2030	15/03/2030	2 212 857	4 030	-12 639
13/03/2030	15/03/2030	17/06/2030	17/06/2030	2 212 857	4 305	-8 334
13/06/2030	17/06/2030	16/09/2030	16/09/2030	1 281 429	2 413	-5 921
12/09/2030	16/09/2030	16/12/2030	16/12/2030	1 281 429	2 413	-3 508
12/12/2030	16/12/2030	17/03/2031	17/03/2031	931 429	1 754	-1 754
13/03/2031	17/03/2031	16/06/2031	16/06/2031	931 429	1 754	0

Prime lissée	0.745%	Total à payer	262 304
--------------	--------	---------------	---------

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit de Refinancement		Crédit Croissances Externes		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	0	2 480 000	0	6 520 000	9 000 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	0	2 480 000	0	6 520 000	9 000 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	355 000	2 125 000	0	6 520 000	8 645 000
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	0	2 125 000	0	6 520 000	8 645 000
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	0	2 125 000	931 429	5 588 571	7 713 571
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	2 125 000	0	5 588 571	7 713 571
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	355 000	1 770 000	0	5 588 571	7 358 571
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	0	1 770 000	0	5 588 571	7 358 571
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	0	1 770 000	931 429	4 657 143	6 427 143
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	1 770 000	0	4 657 143	6 427 143
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	355 000	1 415 000	0	4 657 143	6 072 143
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	0	1 415 000	0	4 657 143	6 072 143
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	0	1 415 000	931 429	3 725 714	5 140 714
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	1 415 000	0	3 725 714	5 140 714
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	355 000	1 060 000	0	3 725 714	4 785 714
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	0	1 060 000	0	3 725 714	4 785 714
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	0	1 060 000	931 429	2 794 286	3 854 286
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	1 060 000	0	2 794 286	3 854 286
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	355 000	705 000	0	2 794 286	3 499 286
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	0	705 000	0	2 794 286	3 499 286
13/06/2029	15/06/2029	17/09/2029	17/09/2029	0	705 000	931 429	1 862 857	2 567 857
13/09/2029	17/09/2029	17/12/2029	17/12/2029	0	705 000	0	1 862 857	2 567 857
13/12/2029	17/12/2029	15/03/2030	15/03/2030	355 000	350 000	0	1 862 857	2 212 857
13/03/2030	15/03/2030	17/06/2030	17/06/2030	0	350 000	0	1 862 857	2 212 857
13/06/2030	17/06/2030	16/09/2030	16/09/2030	0	350 000	931 429	931 429	1 281 429
12/09/2030	16/09/2030	16/12/2030	16/12/2030	0	350 000	0	931 429	1 281 429
12/12/2030	16/12/2030	17/03/2031	17/03/2031	350 000	0	0	931 429	931 429
13/03/2031	17/03/2031	16/06/2031	16/06/2031	0	0	0	931 429	931 429
13/06/2031	15/06/2031	15/09/2031	15/09/2031	0	0	931 429	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OBLIG. COUV : Crédit refinancement	OBLIG. COUV : CCE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Couverture traitée
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	0	0	0	9 000 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	0	0	0	9 000 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	0	0	0	8 645 000
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	1 275 000	3 912 000	5 187 000	8 645 000
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	1 275 000	3 353 143	4 628 143	7 713 571
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	1 275 000	3 353 143	4 628 143	7 713 571
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	1 062 000	3 353 143	4 415 143	7 358 571
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	1 062 000	3 353 143	4 415 143	7 358 571
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	1 062 000	2 794 286	3 856 286	6 427 143
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	1 062 000	2 794 286	3 856 286	6 427 143
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	849 000	2 794 286	3 643 286	6 072 143
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	849 000	2 794 286	3 643 286	6 072 143
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	849 000	2 235 429	3 084 429	5 140 714
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	849 000	2 235 429	3 084 429	5 140 714
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	636 000	2 235 429	2 871 429	4 785 714
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	636 000	2 235 429	2 871 429	4 785 714
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	636 000	1 676 571	2 312 571	3 854 286
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	636 000	1 676 571	2 312 571	3 854 286
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	423 000	1 676 571	2 099 571	3 499 286
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	0	0	0	3 499 286
13/06/2029	15/06/2029	17/09/2029	17/09/2029	0	0	0	2 567 857
13/09/2029	17/09/2029	17/12/2029	17/12/2029	0	0	0	2 567 857
13/12/2029	17/12/2029	15/03/2030	15/03/2030	0	0	0	2 212 857
13/03/2030	15/03/2030	17/06/2030	17/06/2030	0	0	0	2 212 857
13/06/2030	17/06/2030	16/09/2030	16/09/2030	0	0	0	1 281 429
12/09/2030	16/09/2030	16/12/2030	16/12/2030	0	0	0	1 281 429
12/12/2030	16/12/2030	17/03/2031	17/03/2031	0	0	0	931 429
13/03/2031	17/03/2031	16/06/2031	16/06/2031	0	0	0	931 429
13/06/2031	15/06/2031	15/09/2031	15/09/2031	0	0	0	0

Analyse de Retour sur Investissement

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	3 524
	BPGO
Economies totales	55 162
Taux/Prix sans marge bancaire	246 977
Prix avec marge bancaire standard *	317 466
Marge bancaire standard (20 points de base) *	70 489
Prix final	262 304
Marge finale	15 327

* 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:

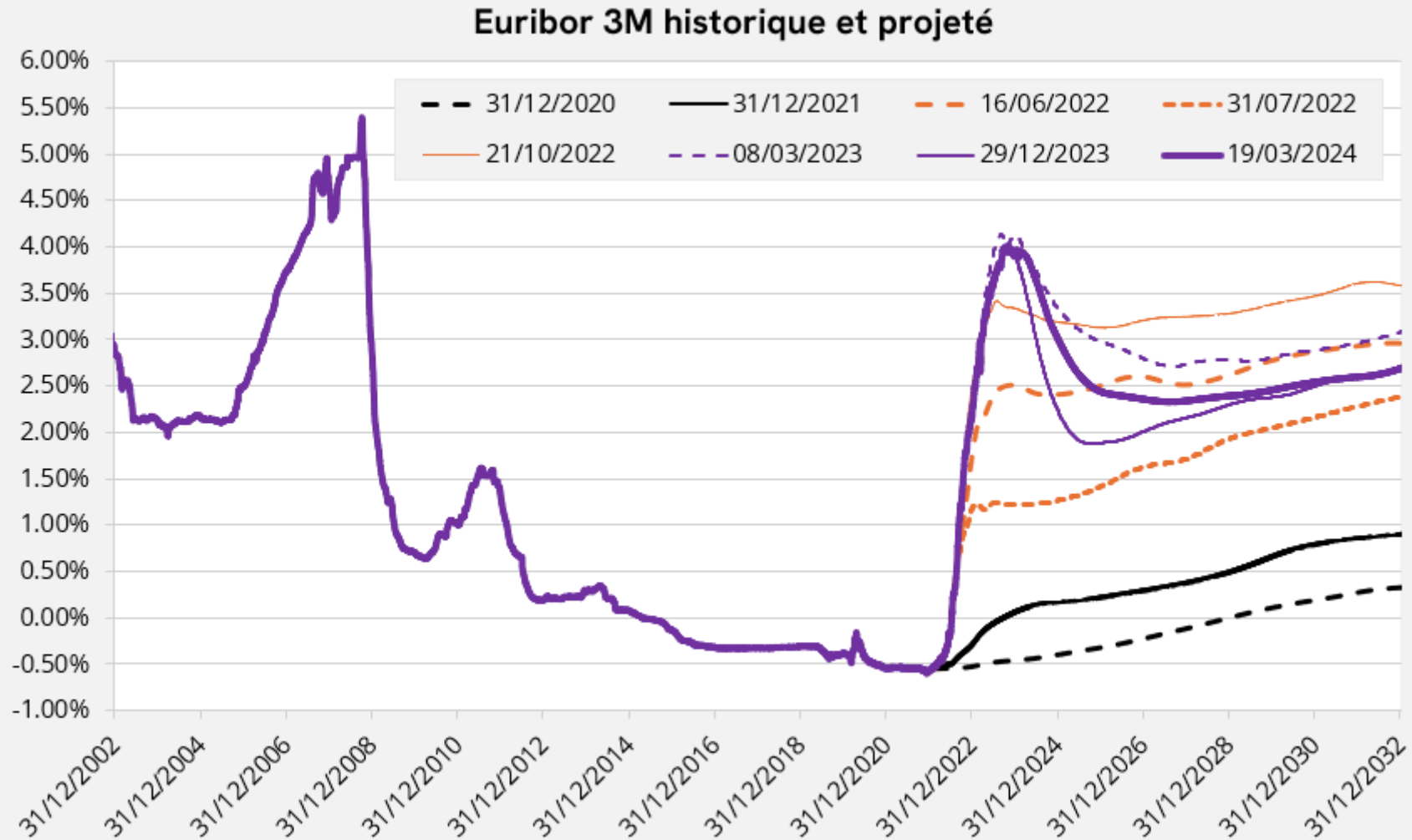
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

Annexes

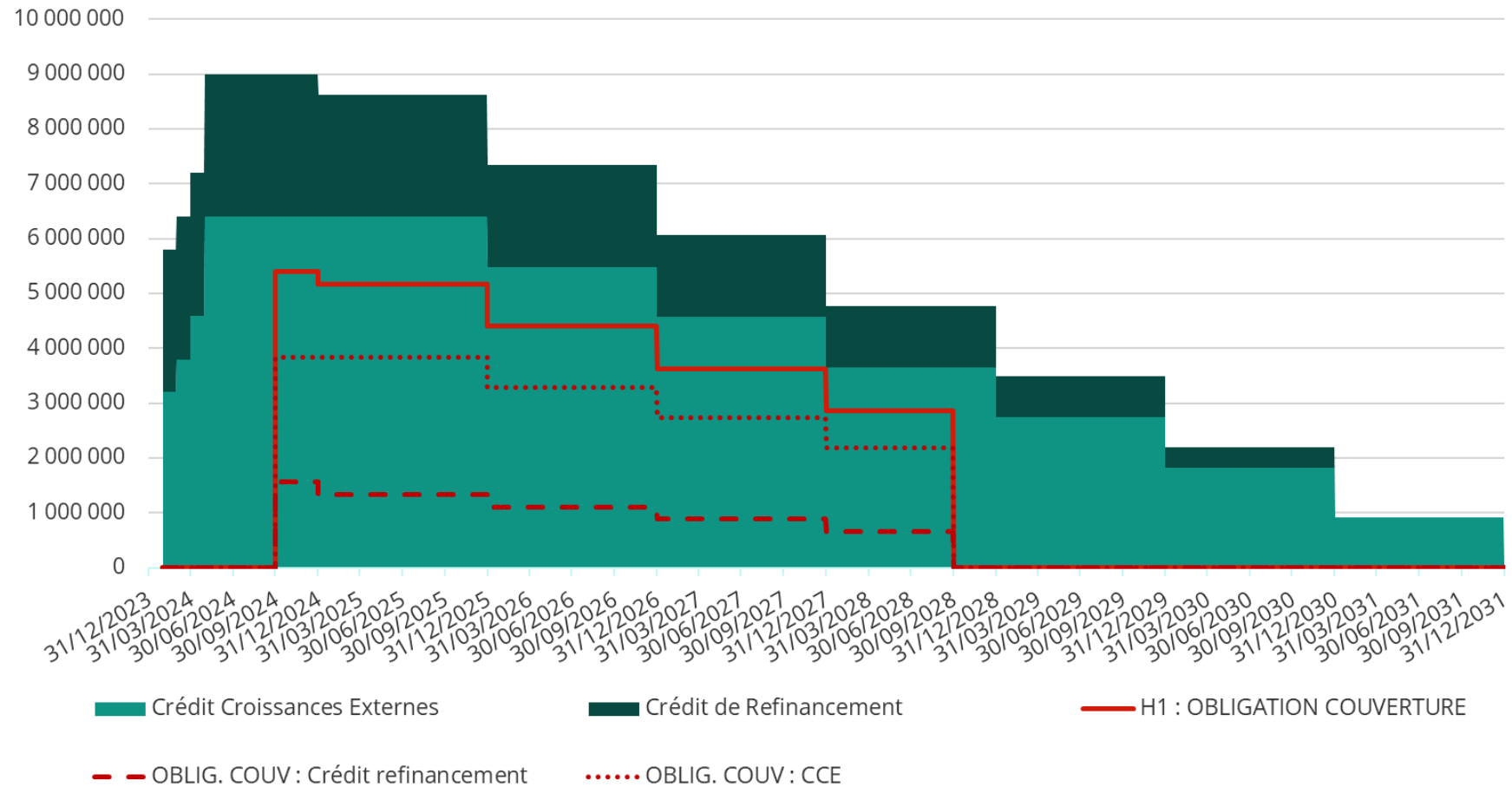
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Données de marché (19/03/2024)



Cartographie des dettes



Obligation de couverture

Financements :

- **Prêteurs** : BPGO, CA, **deux autres banques à ajouter**
- **Crédit de Refinancement**: €2'600'000, **tirage prévu le 31/01/2024**, amort. linéaire annuel, échéance **31/12/2030**, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,95%.
- **Crédit Croissances Externes (CCE)**: €6'400'000, **tirage progressif au T1 2024**, amort. linéaire annuel, échéance **31/12/2031**, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,15%.
- Tirages prévus du crédit de **Croissances Externes** :
 - 3.200.000 EUR tirage prévu en janvier
 - 600.000 EUR tirage prévu en février
 - 800.000 EUR tirage prévu en mars
 - 1.800.000 EUR tirage prévu en avril

Les périodes d'intérêts et les dates d'amortissements sont calées au 31/12.

Calendrier de tirages du CCE à confirmer

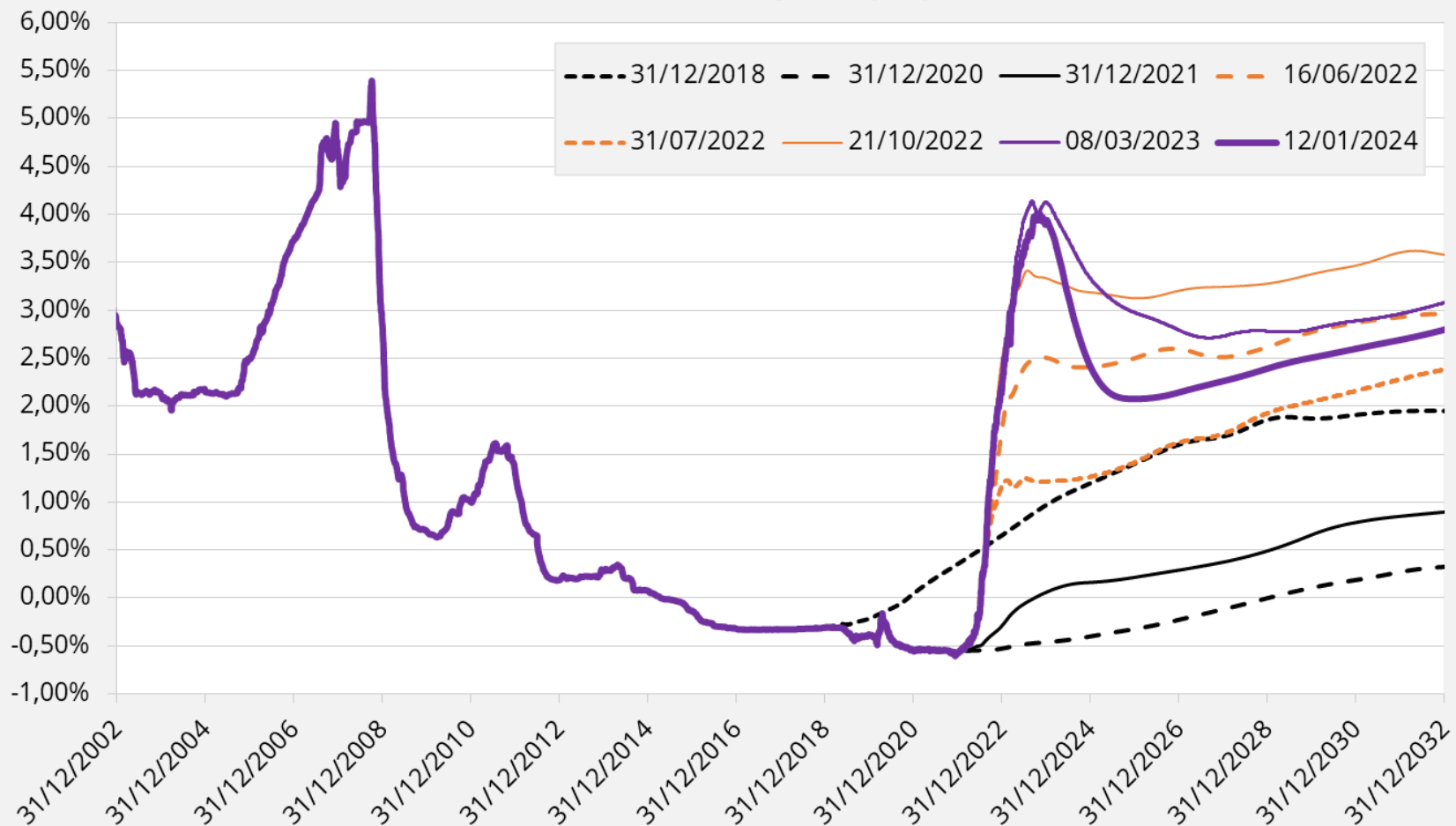
Obligation de couverture :

- Conclure un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture couvrant à tout moment un montant notionnel au **moins égal à 60% de l'encours du Crédit de Refinancement et du Crédit Croissances Externes** contre une **hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base** au plus tard dans les **3 mois suivant la date de consolidation du Crédit Croissances Externes** et le(s) maintenir en vigueur pendant **une durée minimum de 4 ans.**
→ 30/09/2024
- **Banques de couverture**: BPGO, CA (en attente des deux autres banques)

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

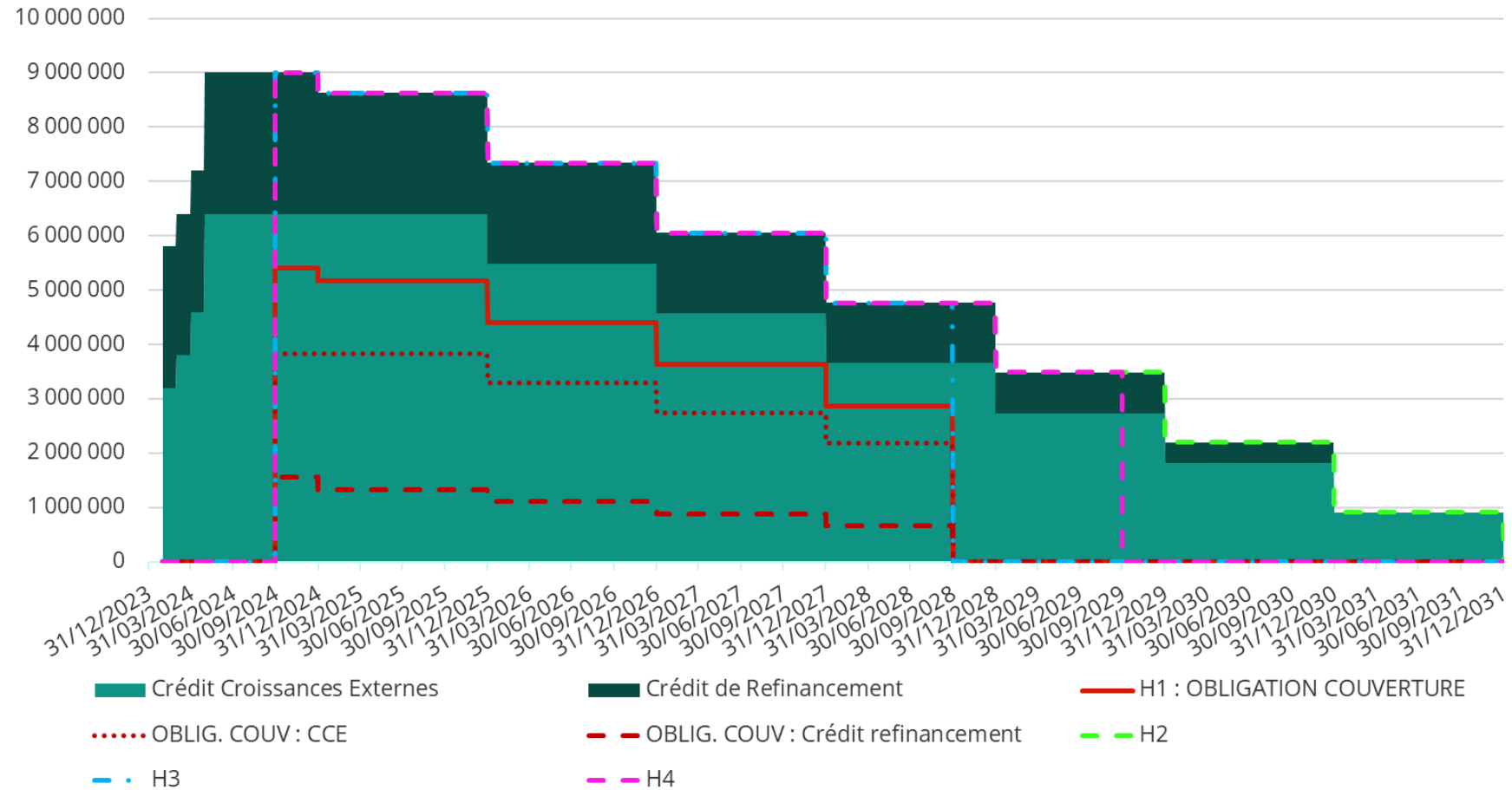


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

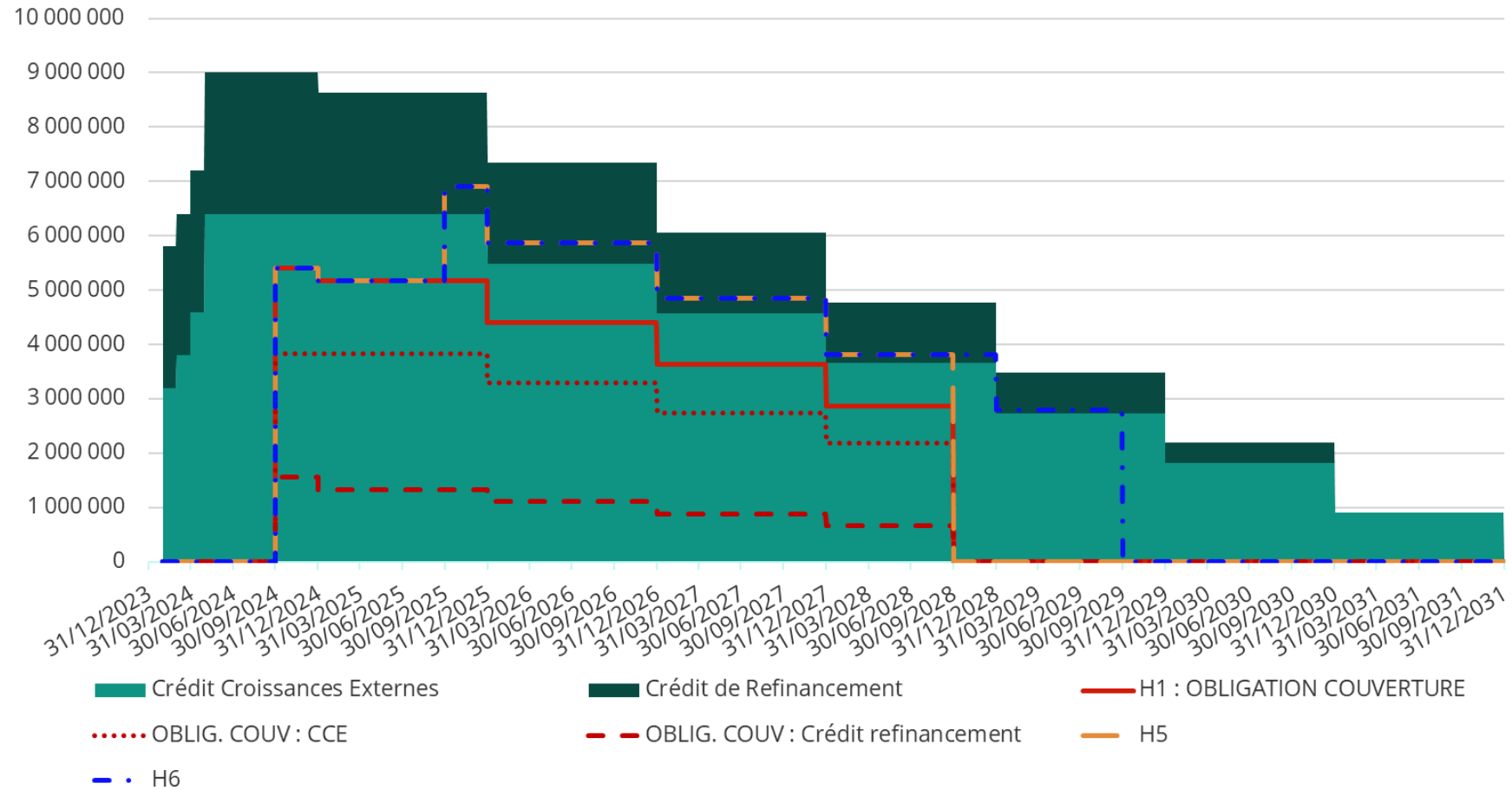
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1	H2
Valeur 1bp en EUR	1 696	3 618
Swap sans Floor	2,19%	2,25%
Swap avec Floor	2,34%	2,42%
Cap 0% annualisé	2,34%	2,42%

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 :

▪ 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

▪ 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

▪ 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.

Produits recommandés

COUVERTURE		H1	H2	H3	H4	H5	H6
Durée		4 ans	7,25 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice		Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ		5 400 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	5 400 000	5 400 000
Notionnel au 30/09/2025		5 177 143	8 628 571	8 628 571	8 628 571	6 902 857	6 902 857
Début de période		30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024
Fin de période		30/09/2028	31/12/2031	30/09/2028	30/09/2029	30/09/2028	30/09/2029
Valeur 1bp en EUR		1 696	3 618	2 827	3 213	2 084	2 393
Prime d'option lissée							
Cap 2,5% annualisé		0,54%	0,63%	0,54%	0,58%	0,56%	0,60%
Taux financement Max		3,04%	3,13%	3,04%	3,08%	3,06%	3,10%
Cap 3% annualisé							
Taux financement Max		3,38%	3,46%	3,38%	3,41%	3,39%	3,43%
Cap 3,5% annualisé							
Taux financement Max		3,78%	3,84%	3,78%	3,81%	3,82%	3,82%
Cap 5,44% annualisé*							
Taux financement Max		5,57%	-	-	-	-	-
Floor 1% annualisé**							
Taux financement Max		illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité
Prime des options en EUR							
Cap 2,5%		86 900	211 700	145 100	175 400	108 900	133 300
Cap 3%		60 500	153 700	101 000	124 800	76 700	95 800
Cap 3,5%		44 300	116 000	74 000	92 800	62 800	71 700
Cap 5,44%*		21 600	-	-	-	-	-
Floor 1%**		32 600	77 000	54 200	65 300	45 100	51 000

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

* Couverture la
moins chère possible
selon l'obligation de
couverture adossée
à votre crédit

** Voir slide suivante

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

****Floor 1% : 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 doublonne 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.**

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).

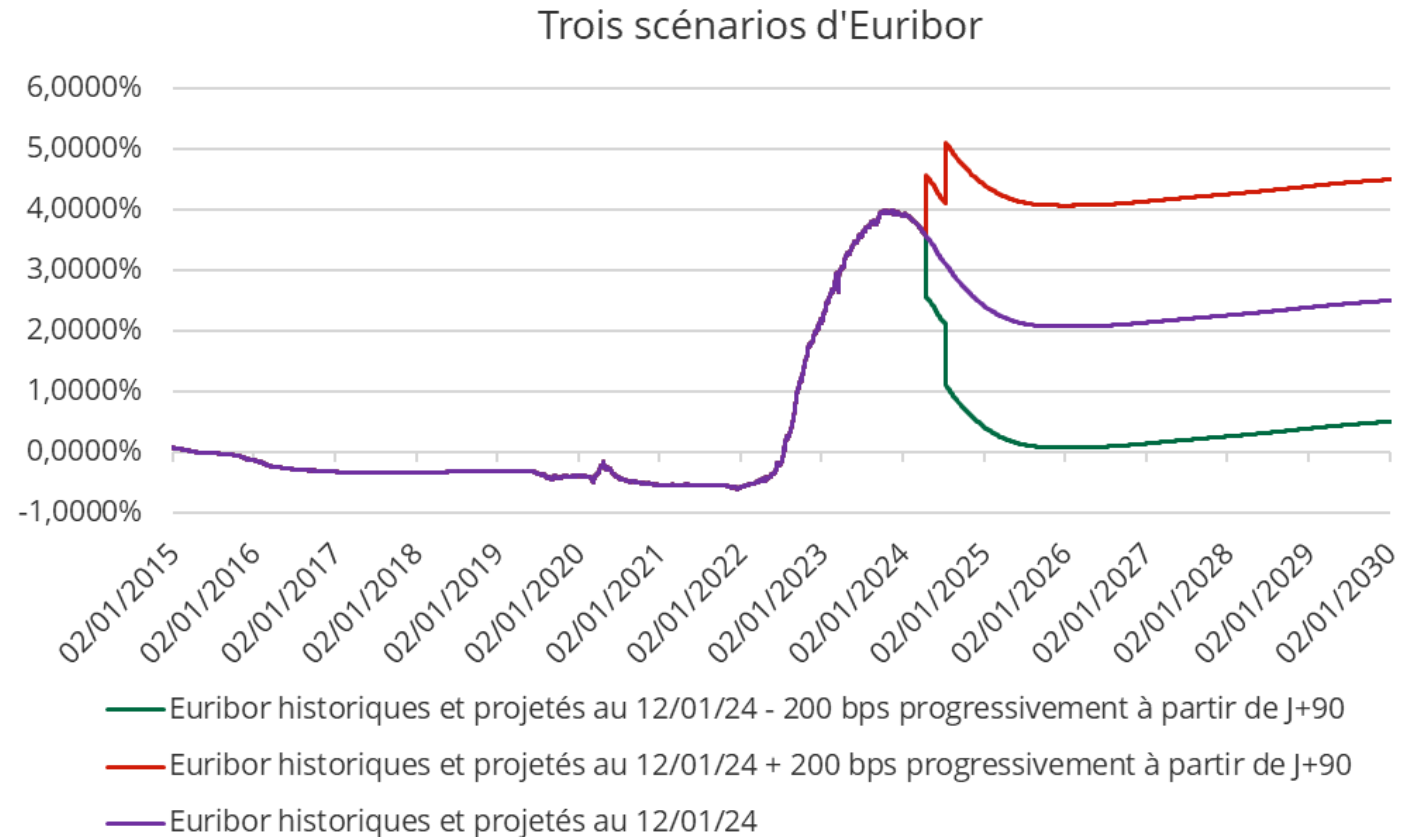
Illustration des paiements en prime lissée : H2 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	9 000 000	13 462	-198 238
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	8 628 571	12 626	-185 613
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	8 628 571	12 766	-172 847
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	8 628 571	12 906	-159 941
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	8 628 571	12 906	-147 035
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	7 342 857	10 744	-136 290
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	7 342 857	10 864	-125 427
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	7 342 857	10 983	-114 444
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	7 342 857	10 983	-103 461
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	6 057 143	8 863	-94 598
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	6 057 143	8 961	-85 636
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	6 057 143	9 060	-76 576
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	6 057 143	9 060	-67 516
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	4 771 429	7 059	-60 457
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	4 771 429	7 059	-53 398
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	4 771 429	7 059	-46 338
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	4 771 429	7 059	-39 279
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	3 485 714	5 100	-34 179
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	3 485 714	5 214	-28 965
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	3 485 714	5 157	-23 808
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	3 485 714	5 327	-18 481
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	2 200 000	3 148	-15 333
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	2 200 000	3 255	-12 078
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	2 200 000	3 362	-8 716
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	2 200 000	3 291	-5 426
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	914 286	1 338	-4 088
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	914 286	1 353	-2 735
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	914 286	1 368	-1 368
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	914 286	1 368	0

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

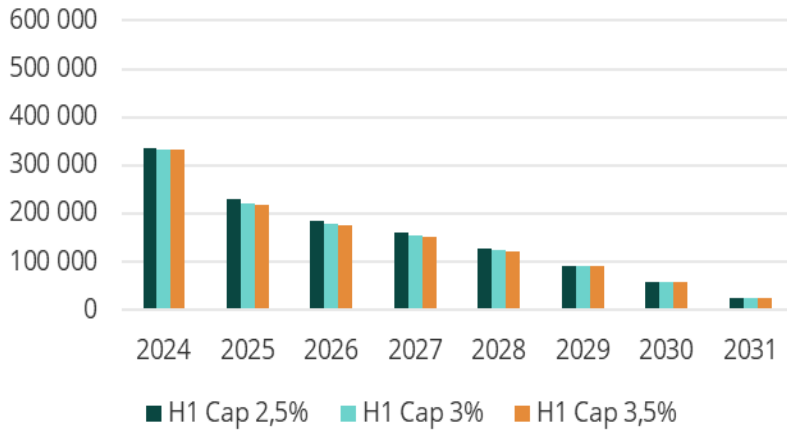
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent les marges de crédit de **1,95%** (Crédit de refinancement), **2,15%** (Crédit de croissances externes), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

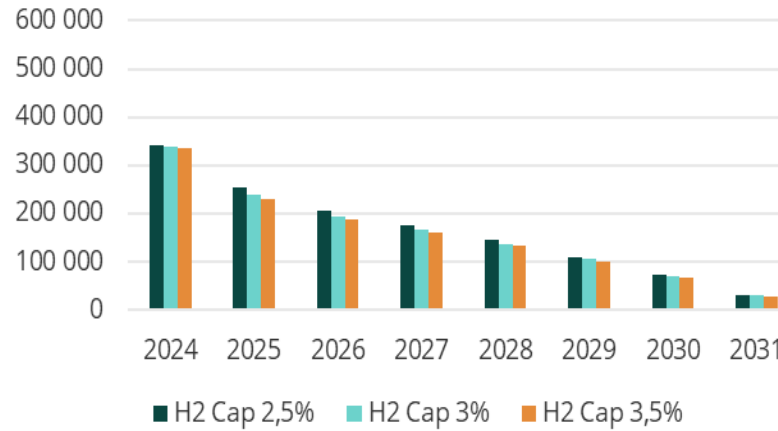


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

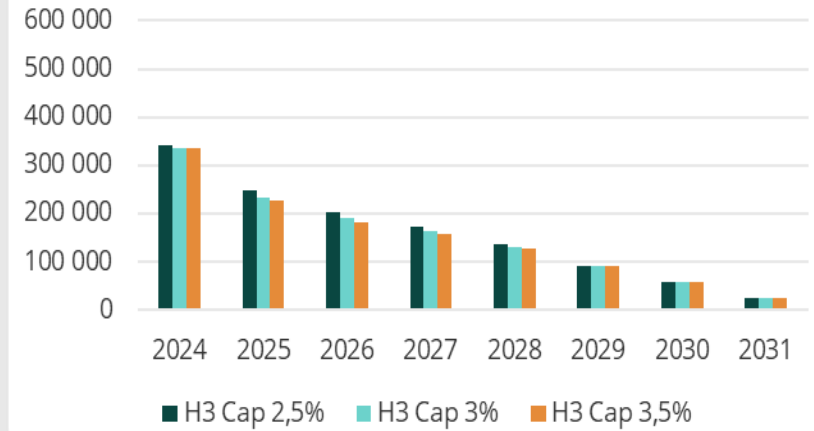
STRATEGIE H1



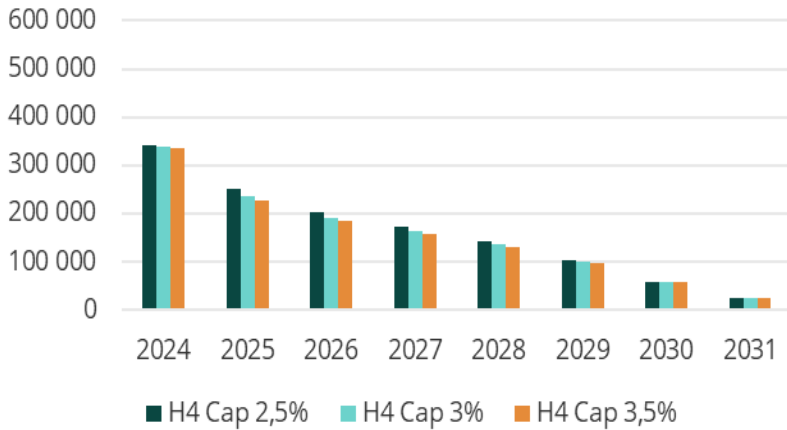
STRATEGIE H2



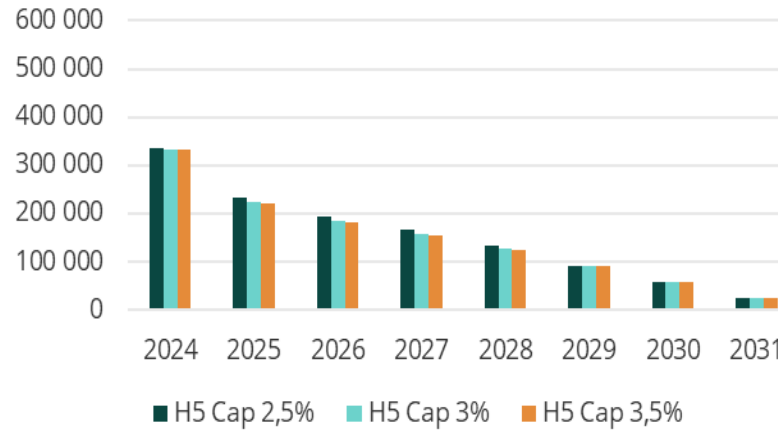
STRATEGIE H3



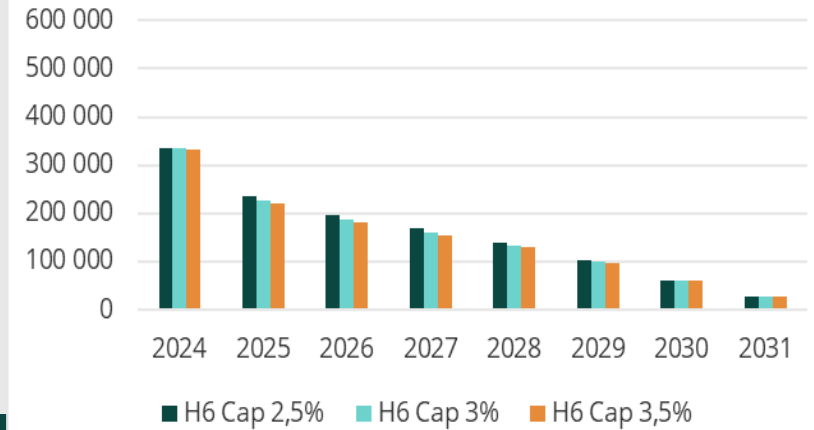
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

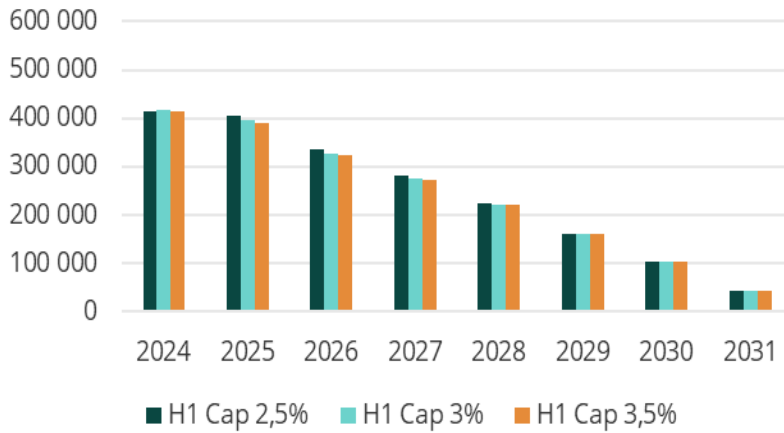


STRATEGIE H6

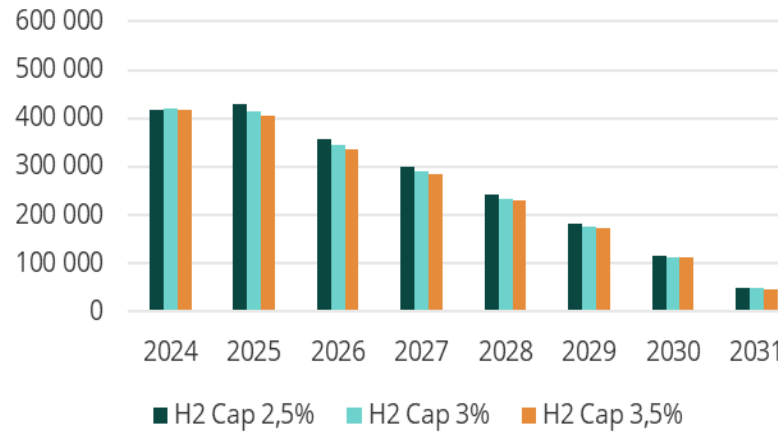


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

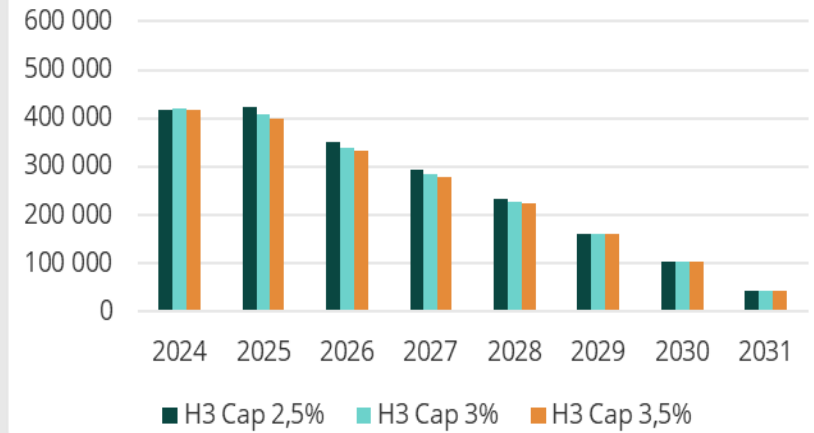
STRATEGIE H1



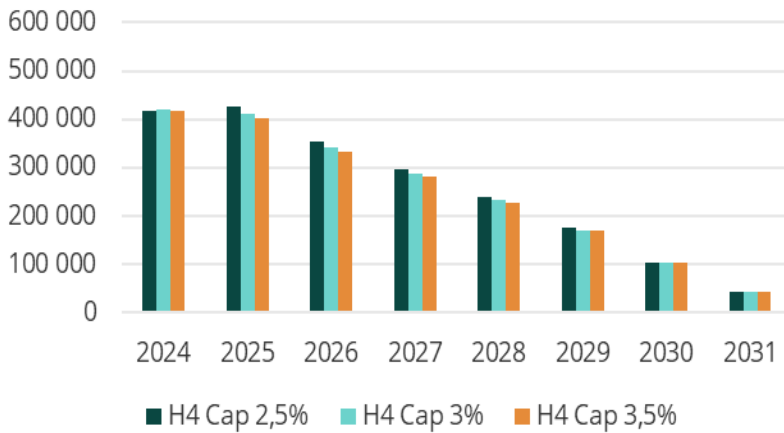
STRATEGIE H2



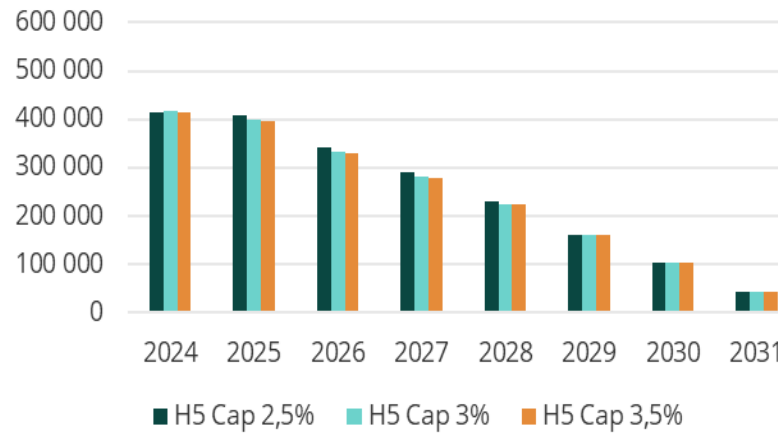
STRATEGIE H3



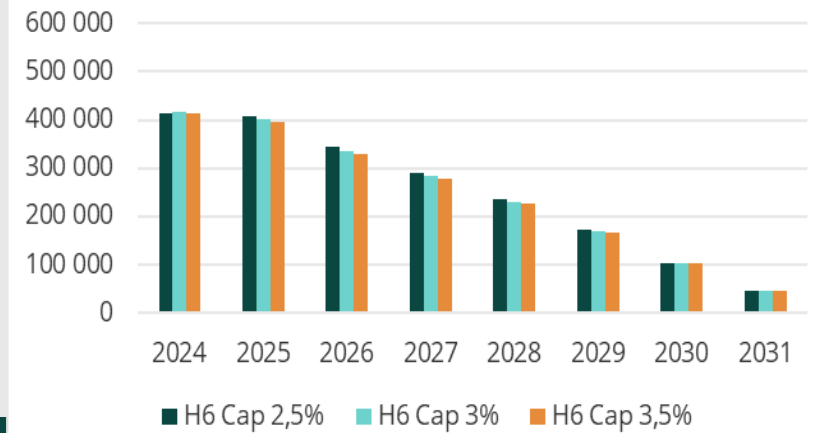
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

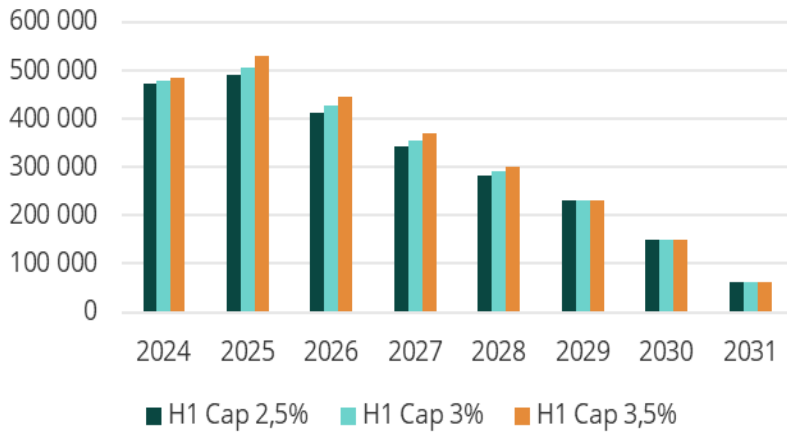


STRATEGIE H6

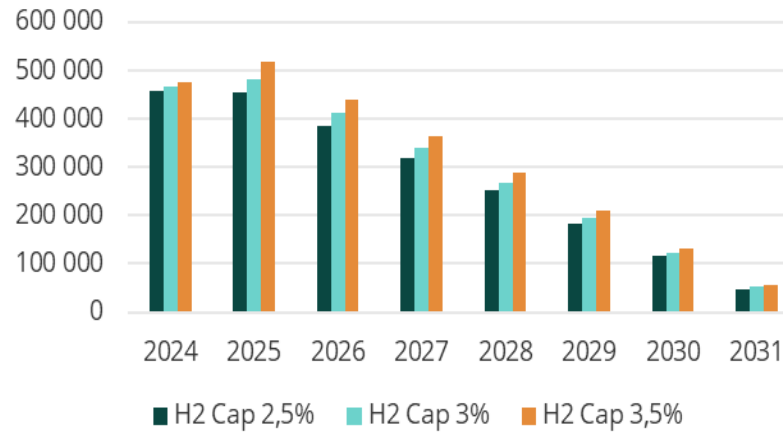


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

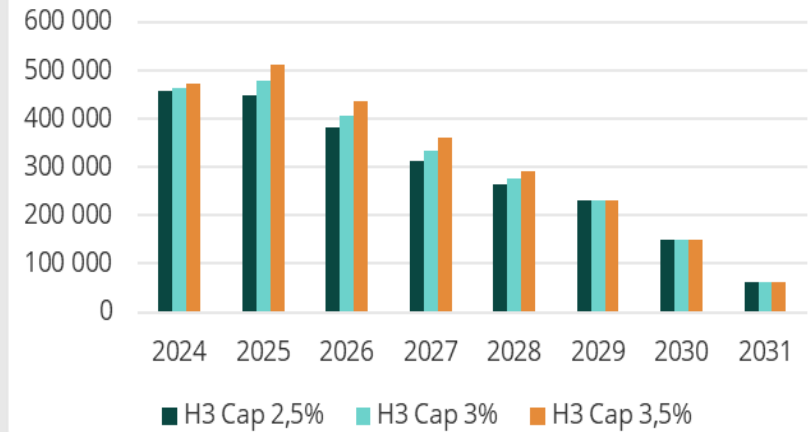
STRATEGIE H1



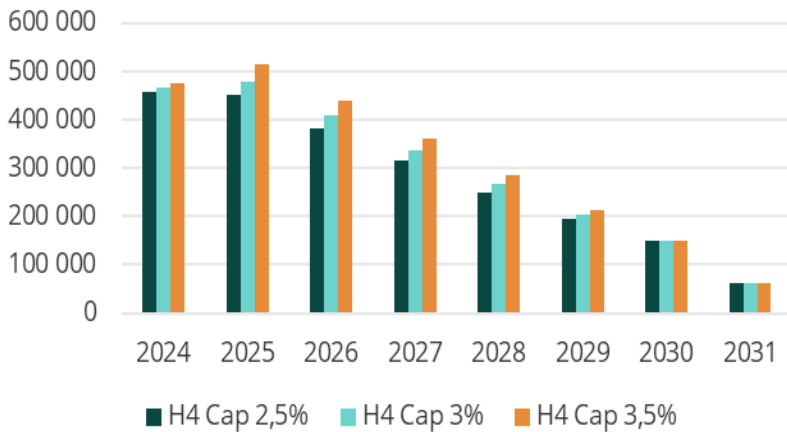
STRATEGIE H2



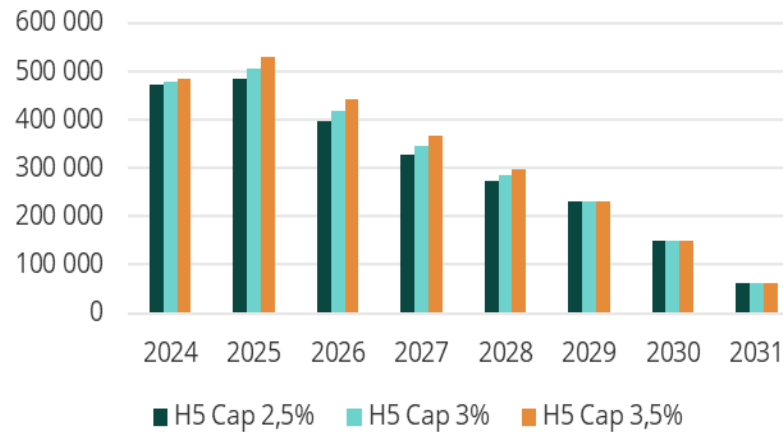
STRATEGIE H3



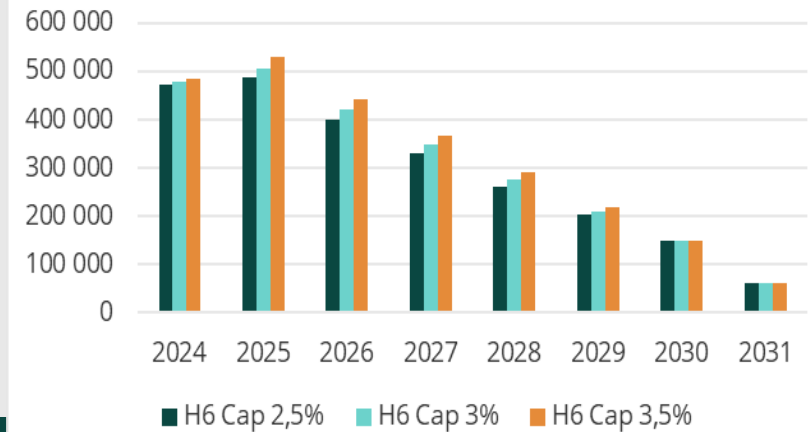
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

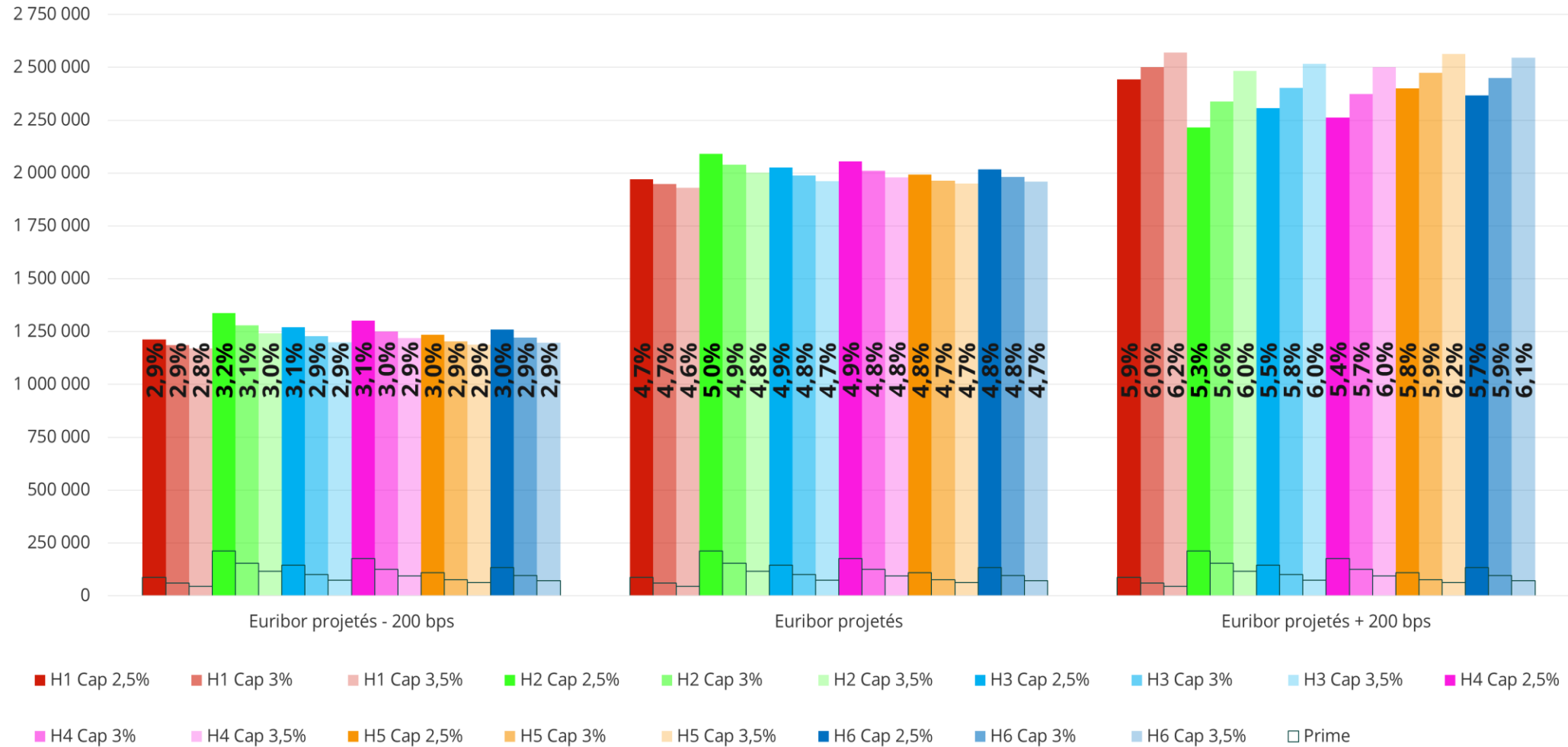


STRATEGIE H6



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	1 213 291	1 186 891	1 170 691	1 338 091	1 280 091	1 242 391	1 271 491	1 227 391	1 200 391
Euribor projetés	1 970 063	1 947 133	1 930 933	2 090 462	2 040 333	2 002 633	2 025 950	1 987 633	1 960 633
Euribor projetés + 200 bps	2 443 452	2 501 851	2 570 449	2 216 284	2 339 169	2 482 355	2 306 036	2 403 266	2 517 597
	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	1 301 791	1 251 191	1 219 191	1 235 291	1 203 091	1 189 191	1 259 691	1 222 191	1 198 091
Euribor projetés	2 056 250	2 011 433	1 979 433	1 992 063	1 963 333	1 949 433	2 016 463	1 982 433	1 958 333
Euribor projetés + 200 bps	2 262 870	2 372 914	2 501 558	2 401 072	2 473 094	2 563 415	2 366 700	2 448 872	2 544 443

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit de Refinancement		Crédit Croissances Externes		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	OBLIG. COUV : Crédit refinancement	OBLIG. COUV : CCE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
29/01/2024	31/01/2024	29/02/2024	29/02/2024	0	2 600 000	0	3 200 000	5 800 000		0	0
27/02/2024	29/02/2024	28/03/2024	28/03/2024	0	2 600 000	-600 000	3 800 000	6 400 000		0	0
26/03/2024	28/03/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	2 600 000	-800 000	4 600 000	7 200 000		0	0
26/04/2024	30/04/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	2 600 000	-1 800 000	6 400 000	9 000 000		0	0
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	2 600 000	0	6 400 000	9 000 000		0	0
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	2 600 000	0	6 400 000	9 000 000	60%	1 560 000	3 840 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	371 429	2 228 571	0	6 400 000	8 628 571	60%	1 337 143	3 840 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	2 228 571	0	6 400 000	8 628 571	60%	1 337 143	3 840 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	2 228 571	0	6 400 000	8 628 571	60%	1 337 143	3 840 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	2 228 571	0	6 400 000	8 628 571	60%	1 337 143	3 840 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	371 429	1 857 143	914 286	5 485 714	7 342 857	60%	1 114 286	3 291 429
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	1 857 143	0	5 485 714	7 342 857	60%	1 114 286	3 291 429
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	1 857 143	0	5 485 714	7 342 857	60%	1 114 286	3 291 429
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	1 857 143	0	5 485 714	7 342 857	60%	1 114 286	3 291 429
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	371 429	1 485 714	914 286	4 571 429	6 057 143	60%	891 429	2 742 857
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	1 485 714	0	4 571 429	6 057 143	60%	891 429	2 742 857
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	1 485 714	0	4 571 429	6 057 143	60%	891 429	2 742 857
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	1 485 714	0	4 571 429	6 057 143	60%	891 429	2 742 857

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit de Refinancement		Crédit Croissances Externes		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	OBLIG. COUV : Crédit refinancement	OBLIG. COUV : CCE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	371 429	1 114 286	914 286	3 657 143	4 771 429	60%	668 571	2 194 286
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	1 114 286	0	3 657 143	4 771 429	60%	668 571	2 194 286
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	1 114 286	0	3 657 143	4 771 429	60%	668 571	2 194 286
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	1 114 286	0	3 657 143	4 771 429		0	0
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	371 429	742 857	914 286	2 742 857	3 485 714		0	0
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	742 857	0	2 742 857	3 485 714		0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	742 857	0	2 742 857	3 485 714		0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	742 857	0	2 742 857	3 485 714		0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	371 429	371 429	914 286	1 828 571	2 200 000		0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	371 429	0	1 828 571	2 200 000		0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	371 429	0	1 828 571	2 200 000		0	0
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	371 429	0	1 828 571	2 200 000		0	0
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	371 429	0	914 286	914 286	914 286		0	0
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	0	0	0	914 286	914 286		0	0
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	0	0	0	914 286	914 286		0	0
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	0	0	0	914 286	914 286		0	0
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	0	0	914 286	0	0		0	0

Période brisée

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6
29/01/2024	31/01/2024	29/02/2024	29/02/2024	0	0	0	0	0	0
27/02/2024	29/02/2024	28/03/2024	28/03/2024	0	0	0	0	0	0
26/03/2024	28/03/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	0	0	0	0	0
26/04/2024	30/04/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	0	0	0	0	0
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	0	0	0	0	0
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	5 400 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	5 400 000	5 400 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	5 177 143	8 628 571	8 628 571	8 628 571	5 177 143	5 177 143
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	5 177 143	8 628 571	8 628 571	8 628 571	5 177 143	5 177 143
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	5 177 143	8 628 571	8 628 571	8 628 571	5 177 143	5 177 143
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	5 177 143	8 628 571	8 628 571	8 628 571	6 902 857	6 902 857
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 405 714	7 342 857	7 342 857	7 342 857	5 874 286	5 874 286
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	4 405 714	7 342 857	7 342 857	7 342 857	5 874 286	5 874 286
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 405 714	7 342 857	7 342 857	7 342 857	5 874 286	5 874 286
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 405 714	7 342 857	7 342 857	7 342 857	5 874 286	5 874 286
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	3 634 286	6 057 143	6 057 143	6 057 143	4 845 714	4 845 714
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	3 634 286	6 057 143	6 057 143	6 057 143	4 845 714	4 845 714
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	3 634 286	6 057 143	6 057 143	6 057 143	4 845 714	4 845 714
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	3 634 286	6 057 143	6 057 143	6 057 143	4 845 714	4 845 714

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	2 862 857	4 771 429	4 771 429	4 771 429	3 817 143	3 817 143
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	2 862 857	4 771 429	4 771 429	4 771 429	3 817 143	3 817 143
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	2 862 857	4 771 429	4 771 429	4 771 429	3 817 143	3 817 143
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	4 771 429	0	4 771 429	0	3 817 143
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	3 485 714	0	3 485 714	0	2 788 571
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	3 485 714	0	3 485 714	0	2 788 571
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	3 485 714	0	3 485 714	0	2 788 571
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	3 485 714	0	0	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	2 200 000	0	0	0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	2 200 000	0	0	0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	2 200 000	0	0	0	0
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	2 200 000	0	0	0	0
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	0	914 286	0	0	0	0
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	0	914 286	0	0	0	0
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	0	914 286	0	0	0	0
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	0	914 286	0	0	0	0
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	0	0,00000	0	0	0	0
Période brisée									

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

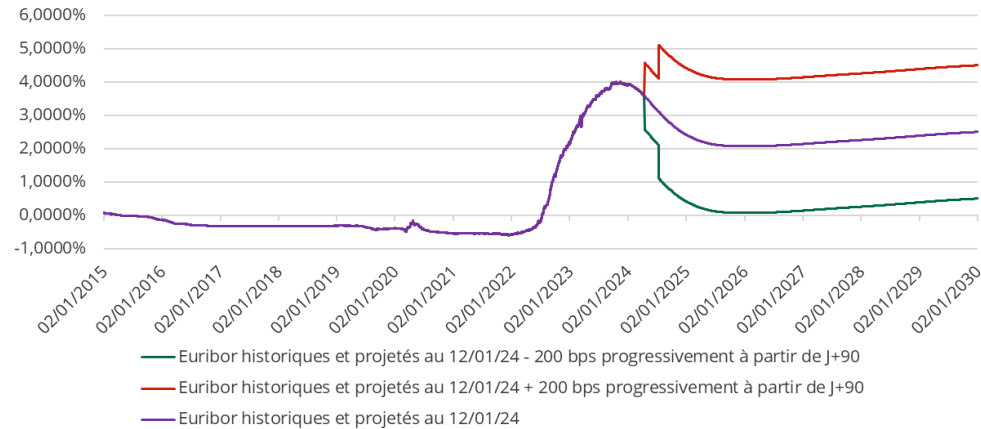
Organiser la transaction.

Annexes

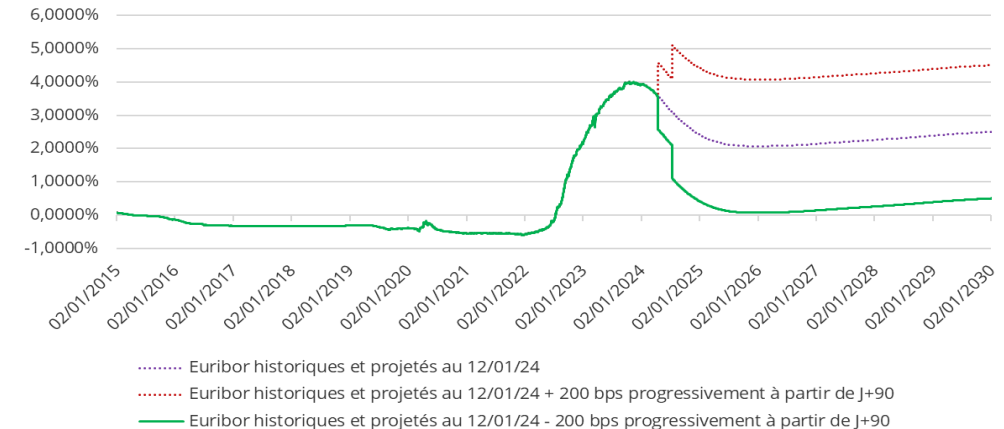
- Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

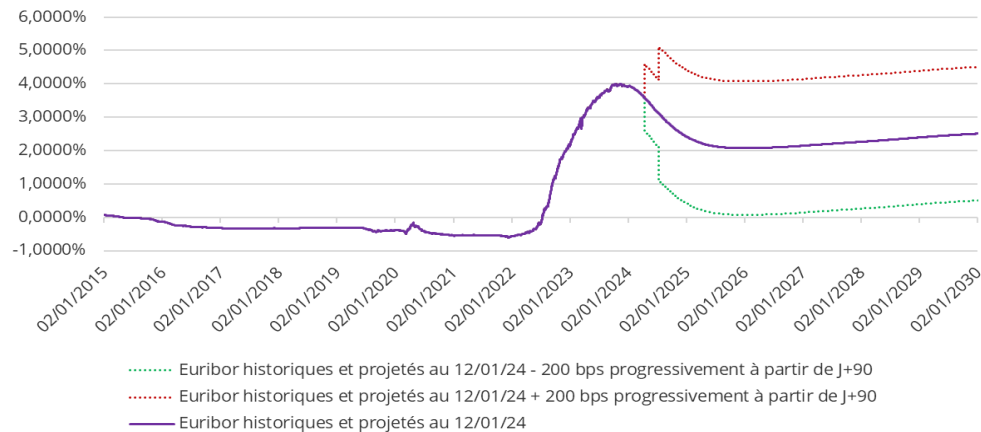
Trois scénarios d'Euribor



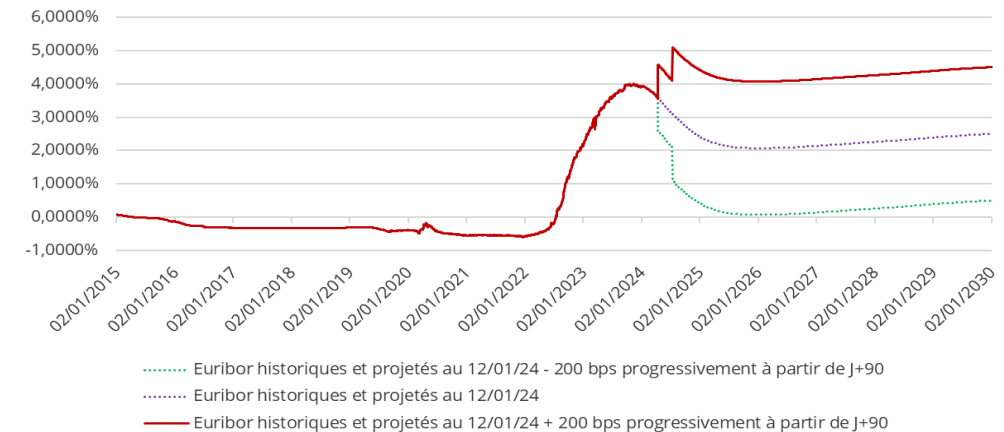
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement



Principaux termes et conditions du financement d'un montant global de 11.650.000 €

(comprenant un Crédit de Refinancement de 2.800.000 €, un Crédit Croissances Externes de 5.850.000 € et un Crédit Croissances Externes Non Confirmé de 3.000.000 €)

Description des Crédits

Les crédits devant être consentis à l'Emprunteur (ensemble, les "Crédits") comprendront :

- (a) une ouverture de crédit amortissable d'un montant maximum en principal de 2.800.000 € ayant pour objet le financement de l'Endettement Refinancé et des frais afférents à la mise en place du Contrat de Crédits (le "Crédit de Refinancement");
- (b) une ouverture de crédit amortissable d'un montant maximum en principal de 5.850.000 € ayant pour objet le financement partiel des Acquisitions (financement maximum de 80% du prix des titres / parts de chacune des Cibles) (le "Crédit Croissances Externes") ;
- (c) une ouverture de crédit amortissable non confirmé d'un montant maximum en principale de 3.000.000 € ayant pour objet le financement des opérations de Croissances Externes Autorisées, des dettes de la Cible Eligible et des frais s'y afférents (le "Crédit Croissances Externes Non Confirmé")

Clauses contractuelles

Remboursement

Crédit de Refinancement :

Remboursement normal	Amortissements annuelles linéaires constants, soit 7 échéances. La première échéance sera le 15 décembre 2024.
-----------------------------	--

Date d'Échéance	15 décembre 2030.
------------------------	-------------------

Crédit Croissances Externes Non Confirmé

Remboursement normal du Crédit Croissances Externes Non Confirmé	Les tirages sur le Crédit Croissances Externes Non Confirmé effectués entre la Date de Signature et le 15 décembre 2024 seront consolidés à cette date ; le montant ainsi consolidé sera remboursé en 6 échéances annuelles constantes conformément à l'échéancier suivant :
---	--

Date d'Échéance	15 décembre 2030.
------------------------	-------------------

Crédit Croissances Externes :

Remboursement normal du Crédit Croissances Externes	Les tirages sur le Crédit Croissances Externes seront consolidés le 30 juin 2024 ; le montant ainsi consolidé sera remboursé en 7 échéances annuelles constantes. La première échéance sera le 30 juin 2025.
--	--

Date d'Échéance	30 juin 2031.
------------------------	---------------

Clauses contractuelles

Intérêts

Taux d'intérêts	Taux égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée et (ii) de la Marge applicable, étant précisé que dans l'hypothèse où l'EURIBOR serait inférieur à zéro, il sera réputé être égal à zéro.
Calcul et paiement des intérêts	Les intérêts seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts considérée et sur la base d'une année de 360 jours. Les intérêts seront payables le dernier jour de chaque Période d'Intérêts.

Crédit de Refinancement :

Marge initiale	1,95% l'an (la " Marge Crédit de Refinancement ").								
Ajustement de la Marge Crédit de Refinancement	La Marge Crédit de Refinancement sera révisée annuellement sur la base de chaque Attestation de Ratios, et pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023, en fonction du Ratio de Levier conformément au tableau ci-dessous : <table><tr><th>Ratio de Levier (R1)</th><th>Marge Crédit de Refinancement</th></tr><tr><td>$R1 \geq 3$</td><td>1,95% l'an</td></tr><tr><td>$3 > R1 \geq 2$</td><td>1,80% l'an</td></tr><tr><td>$R1 < 2$</td><td>1,65% l'an</td></tr></table>	Ratio de Levier (R1)	Marge Crédit de Refinancement	$R1 \geq 3$	1,95% l'an	$3 > R1 \geq 2$	1,80% l'an	$R1 < 2$	1,65% l'an
Ratio de Levier (R1)	Marge Crédit de Refinancement								
$R1 \geq 3$	1,95% l'an								
$3 > R1 \geq 2$	1,80% l'an								
$R1 < 2$	1,65% l'an								

Périodes d'Intérêts	3 mois (à l'exception, le cas échéant, de la première Période d'Intérêts).
----------------------------	--

Crédit Croissances Externes :

Marge	2,15% l'an (la " Marge Crédit Croissances Externes ").								
Ajustement de la Marge Crédit Croissances Externes	La Marge Crédit Croissances Externe sera révisée annuellement sur la base de chaque Attestation de Ratios, et pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023, en fonction du Ratio de Levier conformément au tableau ci-dessous : <table><tr><th>Ratio de Levier (R1)</th><th>Marge Crédit de Refinancement</th></tr><tr><td>$R1 \geq 3$</td><td>2,15% l'an</td></tr><tr><td>$3 > R1 \geq 2$</td><td>2,00% l'an</td></tr><tr><td>$R1 < 2$</td><td>1,85% l'an</td></tr></table>	Ratio de Levier (R1)	Marge Crédit de Refinancement	$R1 \geq 3$	2,15% l'an	$3 > R1 \geq 2$	2,00% l'an	$R1 < 2$	1,85% l'an
Ratio de Levier (R1)	Marge Crédit de Refinancement								
$R1 \geq 3$	2,15% l'an								
$3 > R1 \geq 2$	2,00% l'an								
$R1 < 2$	1,85% l'an								

Périodes d'Intérêts	3 mois (à l'exception, le cas échéant, de la première Période d'Intérêts).
----------------------------	--

Crédit Croissances Externes Non Confirmé

Marge	Définie à chaque confirmation
Périodes d'Intérêts	3 mois (à l'exception, le cas échéant, de la première Période d'Intérêts d'un tirage).

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

Contrat(s) de Couverture : conclure un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à 60% de l'encours du Crédit de Refinancement et du Crédit Croissances Externes contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base au plus tard dans les 3 mois suivant la date de consolidation du Crédit Croissances Externes et le(s) maintenir en vigueur pendant une durée minimum de 4 ans.

Banque(s) de Couverture	désigne la ou les banque(s) concluant un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur.
--------------------------------	---

Clauses contractuelles

Défaut croisé

- (g) **Défaut croisé**
- (i) L'Emprunteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant exigible au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Crédits) ou n'honore pas à bonne date une garantie pour un tel Endettement Financier lorsque cette garantie est appelée.
 - (ii) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Crédits) contracté par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales permettant de rendre cet Endettement Financier exigible par anticipation.
 - (iii) Le prononcé de l'exigibilité anticipée d'un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Documents de Financement).
 - (iv) L'Emprunteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant exigible au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), sous réserve que le montant impayé excède un montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de 200.000 €.

Informations

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

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@kerius-finance.com

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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