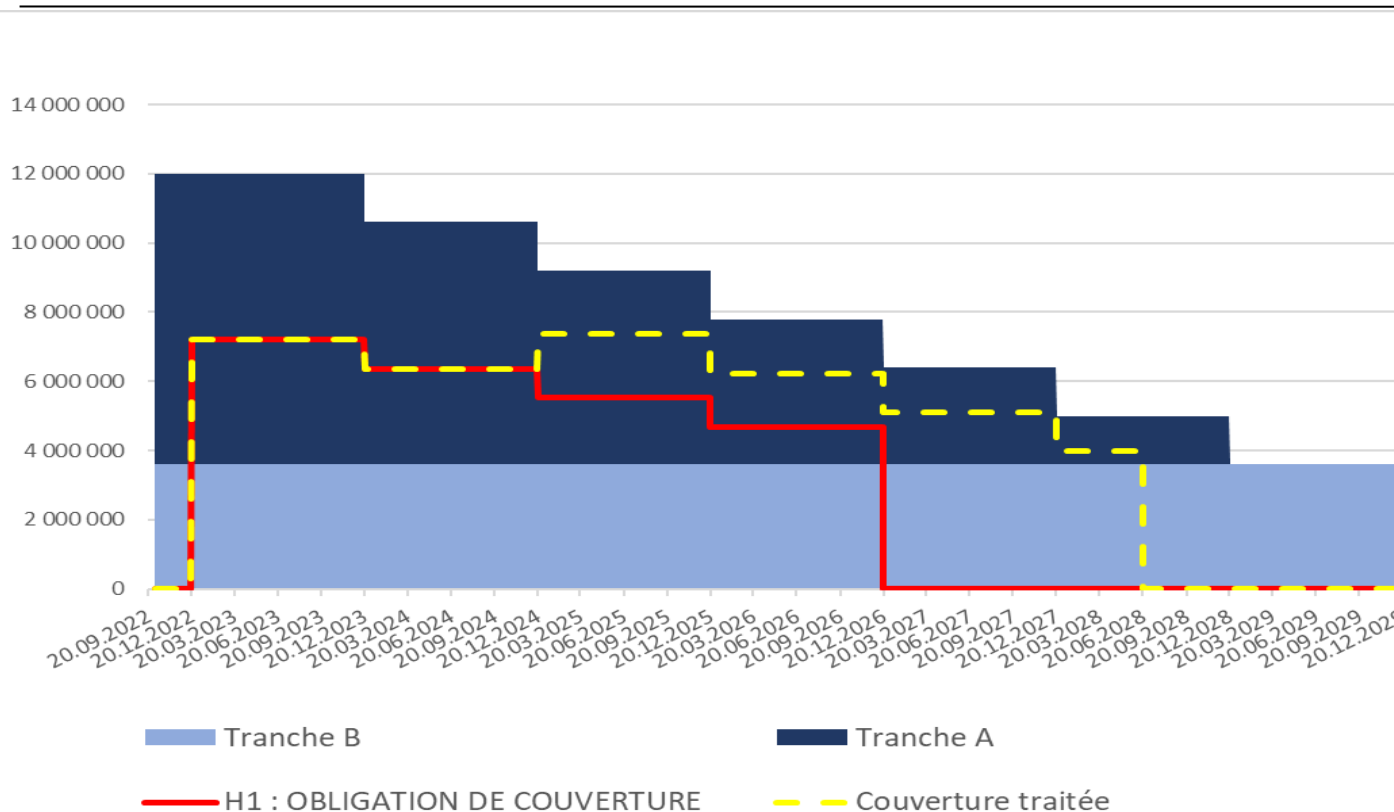




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

9 décembre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 2% 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 :

L'emprunteur s'engage dans un délai de **3 mois** à compter de la Date de Signature à conclure avec toute Banque de Couverture, tout contrat de Couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de **200 bps** par rapport à la Date de Signature, pour une durée de **4 ans minimum** et pour un montant égal au minimum à **60%** de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

Date Butoir → 04/01/23

Banques de couverture:
BNP, BRED, CEIDF

Financements: Contrat de Prêt Senior de **€12'000'000**, tiré le **04/10/2022** :

- **Tranche A de €8'400'000**, amort. linéaire annuel, échéance 20/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00%.
- **Tranche B de €3'600'000**, amort. In fine, échéance 20/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,50%.
- **Crédits de Croissance externe non confirmé** : Pas pris en compte dans l'analyse

- Couverture traitée : Achat Cap 2% à 5,5 ans.
- Répartition bancaire : BRED 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 06/12/2022
Date de début	: 20/12/2022
Date de Fin	: 20/06/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BRED

Nominal de départ : € 7'200'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 20/06/2028: **1,075%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 373'978**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
16.12.2022	20.12.2022	20.03.2023	20.03.2023	7 200 000	19 350	-354 628
16.03.2023	20.03.2023	20.06.2023	20.06.2023	7 200 000	19 780	-334 848
16.06.2023	20.06.2023	20.09.2023	20.09.2023	7 200 000	19 780	-315 068
18.09.2023	20.09.2023	20.12.2023	20.12.2023	7 200 000	19 565	-295 503
18.12.2023	20.12.2023	20.03.2024	20.03.2024	6 360 000	17 282	-278 221
18.03.2024	20.03.2024	20.06.2024	20.06.2024	6 360 000	17 472	-260 748
18.06.2024	20.06.2024	20.09.2024	20.09.2024	6 360 000	17 472	-243 276
18.09.2024	20.09.2024	20.12.2024	20.12.2024	6 360 000	17 282	-225 994
18.12.2024	20.12.2024	20.03.2025	20.03.2025	7 360 000	19 780	-206 214
18.03.2025	20.03.2025	20.06.2025	20.06.2025	7 360 000	20 220	-185 994
18.06.2025	20.06.2025	22.09.2025	22.09.2025	7 360 000	20 659	-165 335
18.09.2025	22.09.2025	22.12.2025	22.12.2025	7 360 000	20 000	-145 335
18.12.2025	22.12.2025	20.03.2026	20.03.2026	6 240 000	16 397	-128 938
18.03.2026	20.03.2026	22.06.2026	22.06.2026	6 240 000	17 515	-111 423
18.06.2026	22.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	6 240 000	16 956	-94 466
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	6 240 000	16 956	-77 510
17.12.2026	21.12.2026	22.03.2027	22.03.2027	5 120 000	13 913	-63 597
18.03.2027	22.03.2027	21.06.2027	21.06.2027	5 120 000	13 913	-49 684
17.06.2027	21.06.2027	20.09.2027	20.09.2027	5 120 000	13 913	-35 771
16.09.2027	20.09.2027	20.12.2027	20.12.2027	5 120 000	13 913	-21 858
16.12.2027	20.12.2027	20.03.2028	20.03.2028	4 000 000	10 869	-10 989
16.03.2028	20.03.2028	20.06.2028	20.06.2028	4 000 000	10 989	0

Prime lissée

1,075%

Total à payer

373 978

DATE DEPART	DATE FIN	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
		Amort.	CRD	Amort.	CRD			
04.10.2022	20.12.2022	0	8 400 000	0	3 600 000	12 000 000	0	0
20.12.2022	20.03.2023	0	8 400 000	0	3 600 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000
20.03.2023	20.06.2023	0	8 400 000	0	3 600 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000
20.06.2023	20.09.2023	0	8 400 000	0	3 600 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000
20.09.2023	20.12.2023	0	8 400 000	0	3 600 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000
20.12.2023	20.03.2024	1 400 000	7 000 000	0	3 600 000	10 600 000	6 360 000	6 360 000
20.03.2024	20.06.2024	0	7 000 000	0	3 600 000	10 600 000	6 360 000	6 360 000
20.06.2024	20.09.2024	0	7 000 000	0	3 600 000	10 600 000	6 360 000	6 360 000
20.09.2024	20.12.2024	0	7 000 000	0	3 600 000	10 600 000	6 360 000	6 360 000
20.12.2024	20.03.2025	1 400 000	5 600 000	0	3 600 000	9 200 000	5 520 000	7 360 000
20.03.2025	20.06.2025	0	5 600 000	0	3 600 000	9 200 000	5 520 000	7 360 000
20.06.2025	20.09.2025	0	5 600 000	0	3 600 000	9 200 000	5 520 000	7 360 000
20.09.2025	20.12.2025	0	5 600 000	0	3 600 000	9 200 000	5 520 000	7 360 000
20.12.2025	20.03.2026	1 400 000	4 200 000	0	3 600 000	7 800 000	4 680 000	6 240 000
20.03.2026	20.06.2026	0	4 200 000	0	3 600 000	7 800 000	4 680 000	6 240 000
20.06.2026	20.09.2026	0	4 200 000	0	3 600 000	7 800 000	4 680 000	6 240 000
20.09.2026	20.12.2026	0	4 200 000	0	3 600 000	7 800 000	4 680 000	6 240 000
20.12.2026	20.03.2027	1 400 000	2 800 000	0	3 600 000	6 400 000	0	5 120 000
20.03.2027	20.06.2027	0	2 800 000	0	3 600 000	6 400 000	0	5 120 000
20.06.2027	20.09.2027	0	2 800 000	0	3 600 000	6 400 000	0	5 120 000
20.09.2027	20.12.2027	0	2 800 000	0	3 600 000	6 400 000	0	5 120 000
20.12.2027	20.03.2028	1 400 000	1 400 000	0	3 600 000	5 000 000	0	4 000 000
20.03.2028	20.06.2028	0	1 400 000	0	3 600 000	5 000 000	0	4 000 000
20.06.2028	20.09.2028	0	1 400 000	0	3 600 000	5 000 000	0	0
20.09.2028	20.12.2028	0	1 400 000	0	3 600 000	5 000 000	0	0
20.12.2028	20.03.2029	1 400 000	0	0	3 600 000	3 600 000	0	0
20.03.2029	20.06.2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000	0	0
20.06.2029	20.09.2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000	0	0
20.09.2029	20.12.2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000	0	0
20.12.2029	20.03.2030	0	0	3 600 000	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	3 478
	BRED
Economies totales	42 376
Taux/Prix sans marge bancaire	346 794
Prix avec marge bancaire standard *	416 354
Marge bancaire standard (20 points de base) *	69 560
Prix final	373 978
Marge finale	27 184

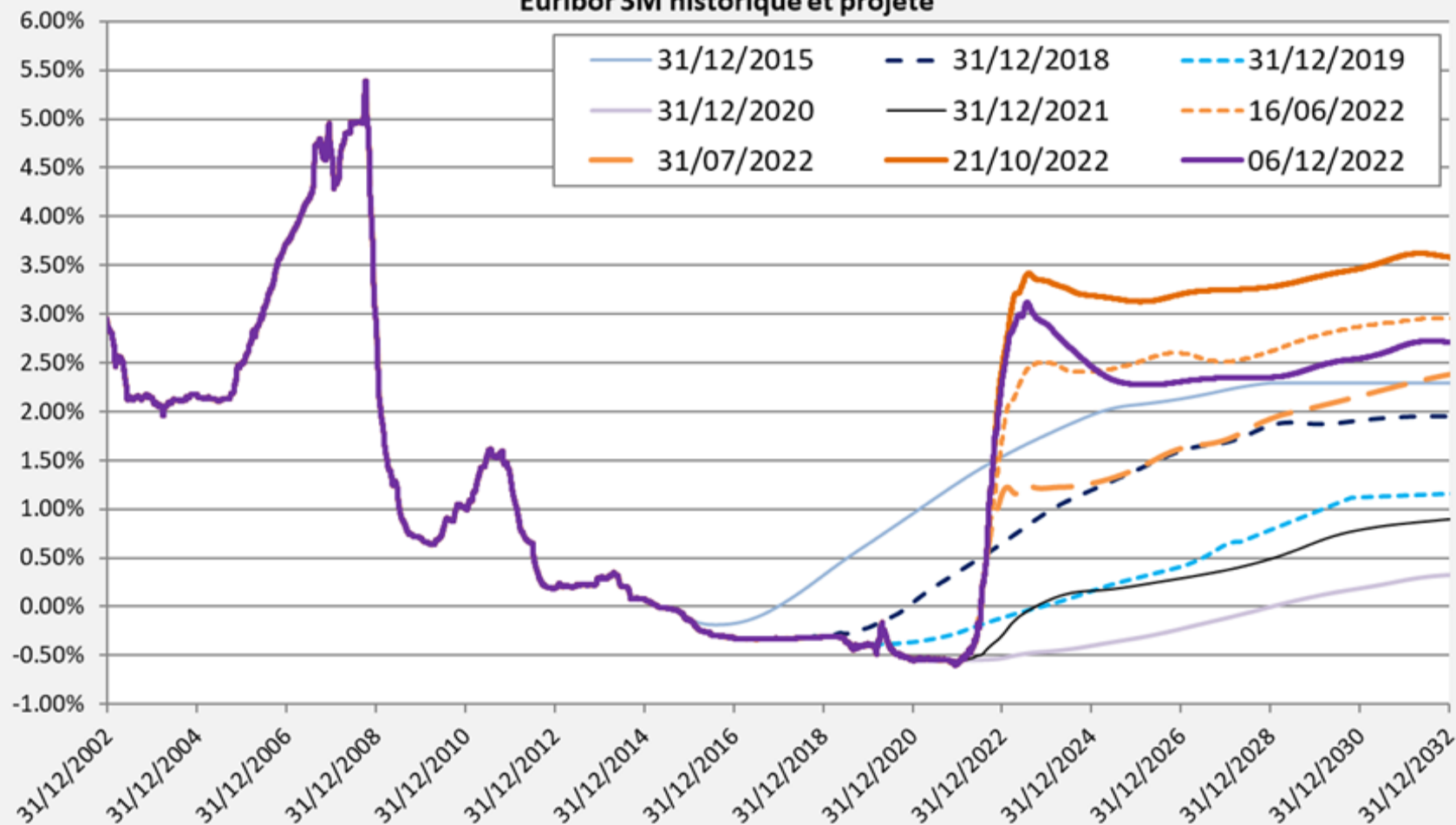
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

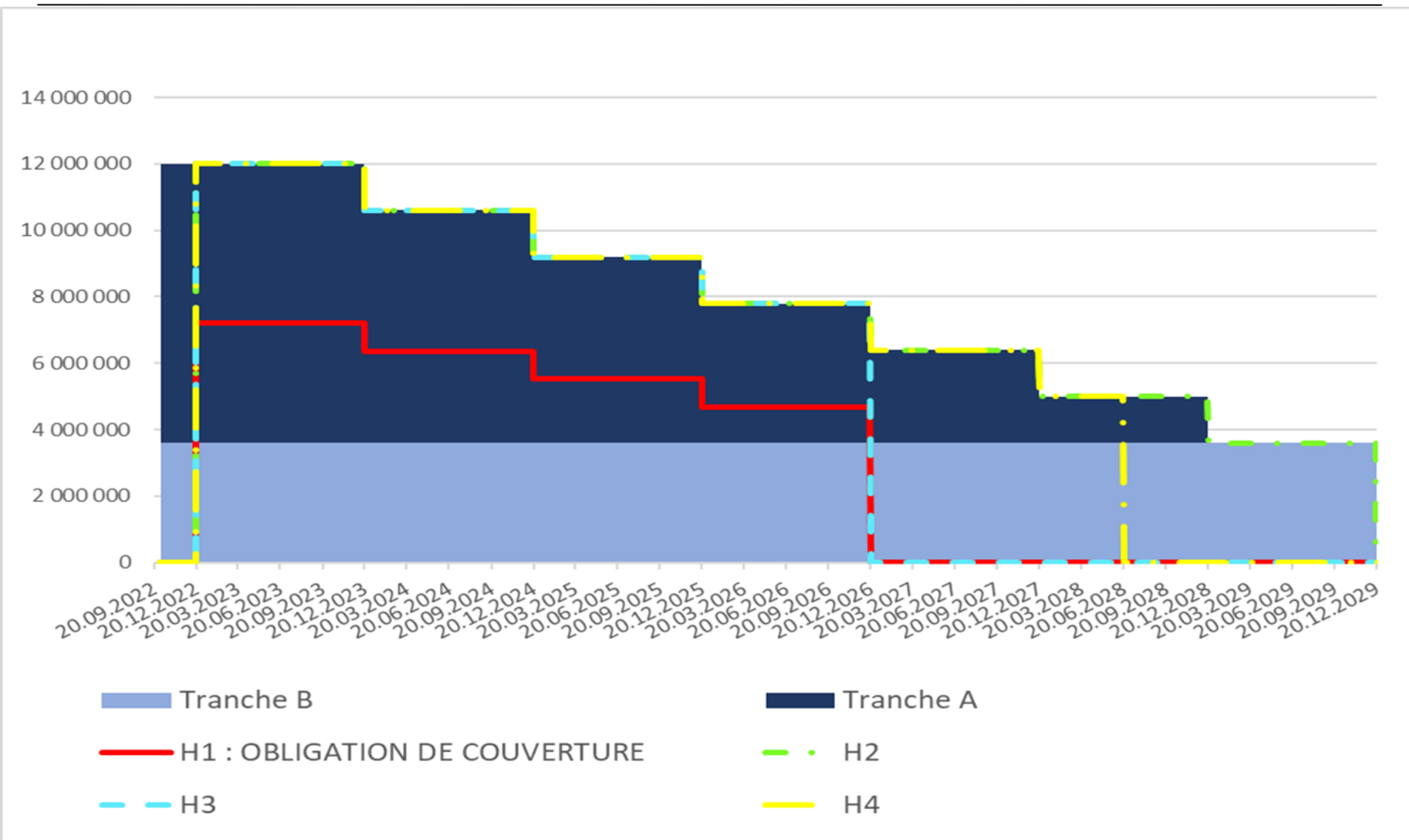
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

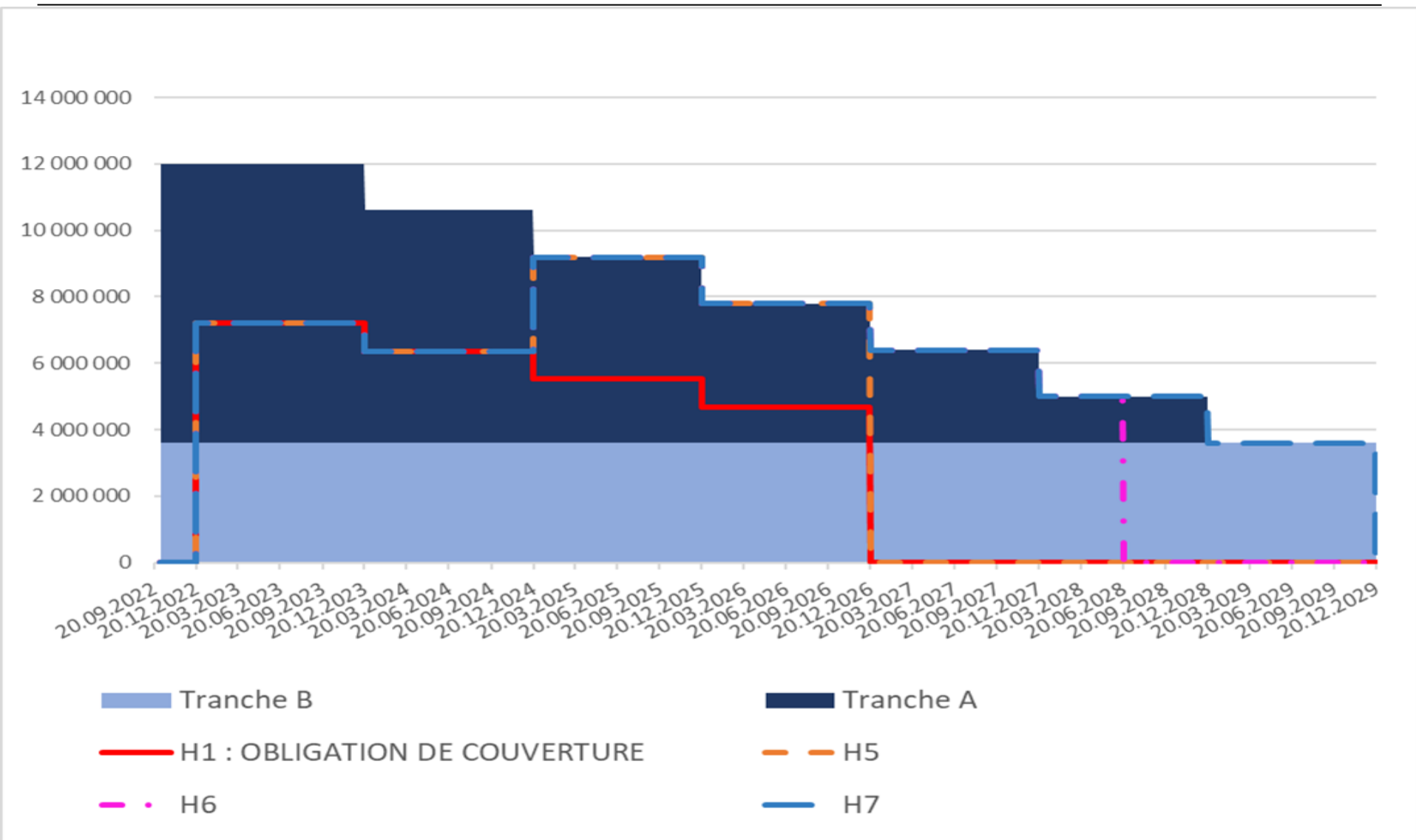
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

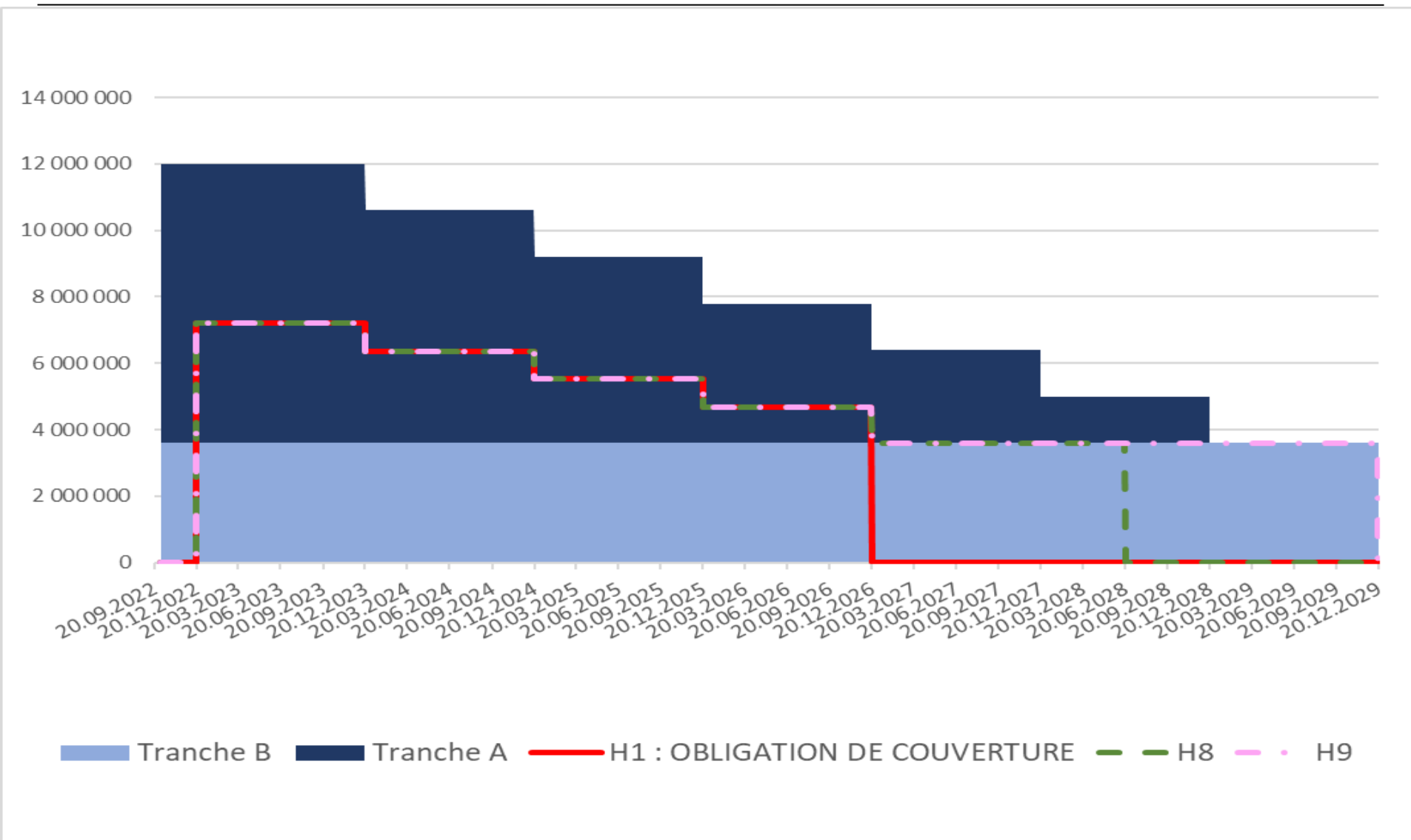
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté









Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	7 ans	4 ans	5,5 ans	4 ans	5,5 ans	7 ans	5,5 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	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
Début de période	20.12.2022	20.12.2022	20.12.2022	20.12.2022	20.12.2022	20.12.2022	20.12.2022	20.12.2022	20.12.2022
Fin de période	20.12.2026	20.12.2029	20.12.2026	20.06.2028	20.12.2026	20.06.2028	20.12.2029	20.06.2028	20.12.2029
Valeur 1bp en EUR	2 411	5 540	4 018	4 921	3 100	4 003	4 622	2 959	3 507

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,05%	3,09%	3,04%	3,05%	3,03%	3,06%	3,09%	3,06%	3,09%
Taux financement Max	3,05%	3,09%	3,04%	3,05%	3,03%	3,06%	3,09%	3,06%	3,09%

Cap 1,5% annualisé	1,69%	1,78%	1,68%	1,73%	1,70%	1,77%	1,81%	1,73%	1,79%
Taux financement Max	3,19%	3,28%	3,18%	3,23%	3,20%	3,27%	3,31%	3,23%	3,29%

Cap 2,5% annualisé	0,96%	1,09%	0,95%	1,03%	1,01%	1,09%	1,15%	1,04%	1,11%
Taux financement Max	3,46%	3,59%	3,45%	3,53%	3,51%	3,59%	3,65%	3,54%	3,61%

Cap 3,5% annualisé	0,54%	0,67%	0,53%	0,62%	0,59%	0,68%	0,73%	0,62%	0,69%
Taux financement Max	4,04%	4,17%	4,03%	4,12%	4,09%	4,18%	4,23%	4,12%	4,19%

Prime des options en EUR

Cap 0%	662 000	1 577 500	1 101 200	1 402 100	884 300	1 135 000	1 307 200	844 000	995 100
Cap 1,5%	366 300	908 700	608 700	794 000	496 500	654 700	766 600	478 500	576 500
Cap 2,5%	208 100	558 200	345 500	474 800	293 500	405 500	486 700	286 500	357 600
Cap 3,5%	116 300	344 200	192 900	284 100	172 100	251 200	310 000	171 600	223 200

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

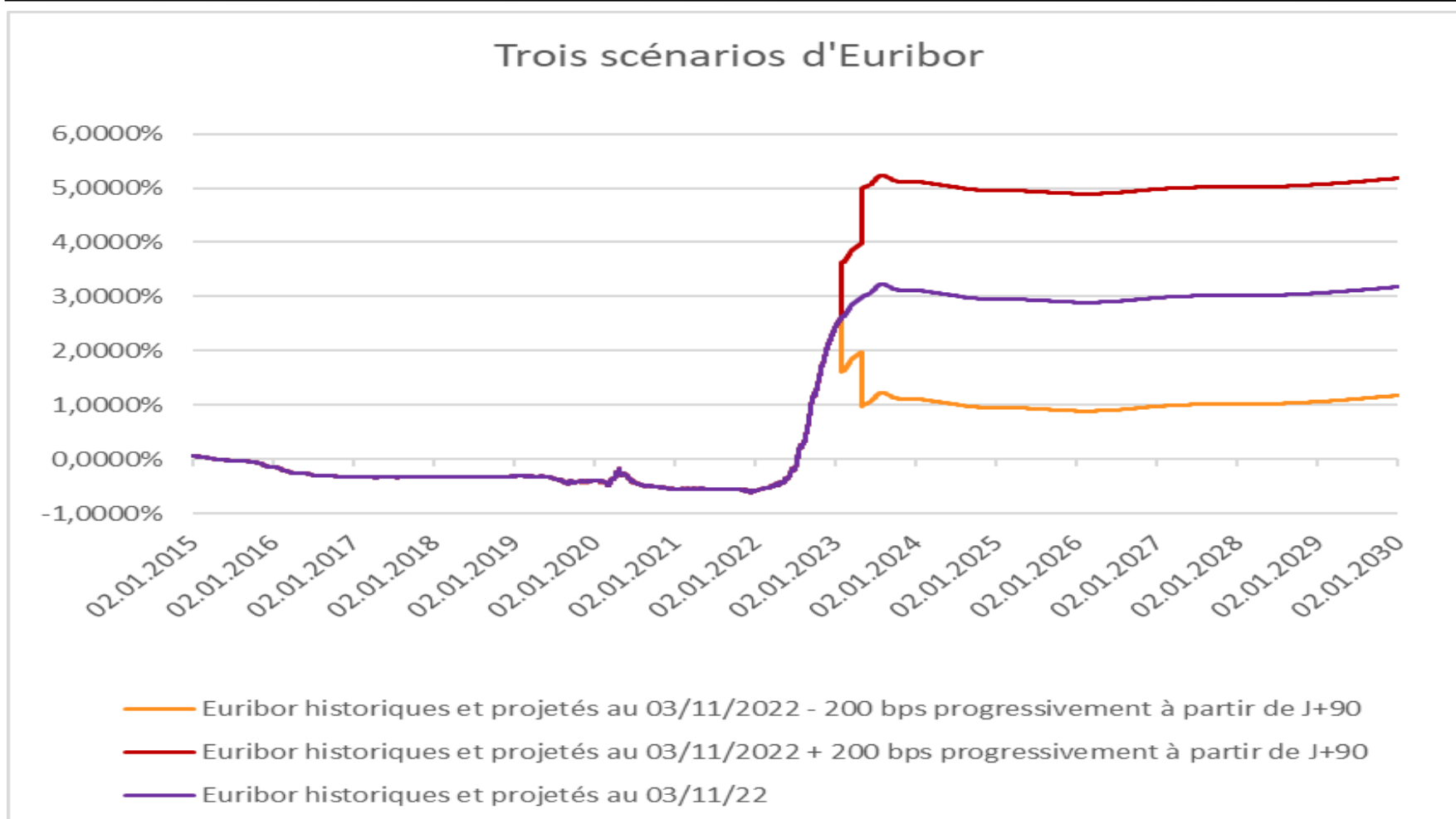
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

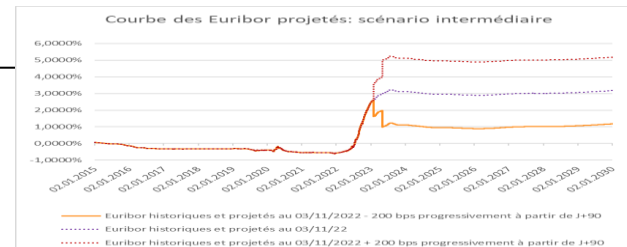
Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 0%

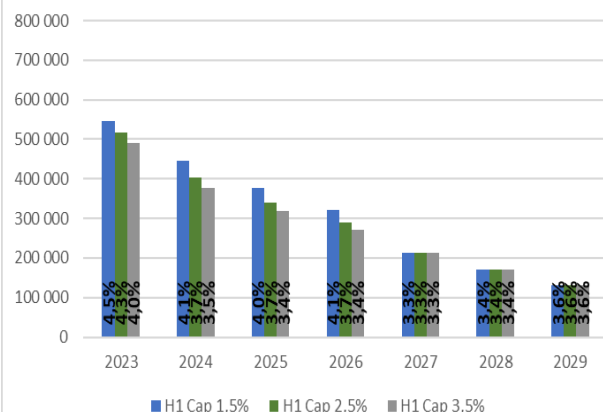
Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
16.12.2022	20.12.2022	20.03.2023	20.03.2023	12 000 000	85 404	-1 492 096
16.03.2023	20.03.2023	20.06.2023	20.06.2023	12 000 000	87 301	-1 404 795
16.06.2023	20.06.2023	20.09.2023	20.09.2023	12 000 000	87 301	-1 317 493
18.09.2023	20.09.2023	20.12.2023	20.12.2023	12 000 000	86 353	-1 231 141
18.12.2023	20.12.2023	20.03.2024	20.03.2024	10 600 000	76 278	-1 154 863
18.03.2024	20.03.2024	20.06.2024	20.06.2024	10 600 000	77 116	-1 077 746
18.06.2024	20.06.2024	20.09.2024	20.09.2024	10 600 000	77 116	-1 000 630
18.09.2024	20.09.2024	20.12.2024	20.12.2024	10 600 000	76 278	-924 352
18.12.2024	20.12.2024	20.03.2025	20.03.2025	9 200 000	65 476	-858 876
18.03.2025	20.03.2025	20.06.2025	20.06.2025	9 200 000	66 931	-791 945
18.06.2025	20.06.2025	22.09.2025	22.09.2025	9 200 000	68 386	-723 559
18.09.2025	22.09.2025	22.12.2025	22.12.2025	9 200 000	66 204	-657 355
18.12.2025	22.12.2025	20.03.2026	20.03.2026	7 800 000	54 279	-603 076
18.03.2026	20.03.2026	22.06.2026	22.06.2026	7 800 000	57 980	-545 097
18.06.2026	22.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	7 800 000	56 129	-488 967
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	7 800 000	56 129	-432 838
17.12.2026	21.12.2026	22.03.2027	22.03.2027	6 400 000	46 055	-386 784
18.03.2027	22.03.2027	21.06.2027	21.06.2027	6 400 000	46 055	-340 729
17.06.2027	21.06.2027	20.09.2027	20.09.2027	6 400 000	46 055	-294 674
16.09.2027	20.09.2027	20.12.2027	20.12.2027	6 400 000	46 055	-248 619
16.12.2027	20.12.2027	20.03.2028	20.03.2028	5 000 000	35 980	-212 639
16.03.2028	20.03.2028	20.06.2028	20.06.2028	5 000 000	36 376	-176 264
16.06.2028	20.06.2028	20.09.2028	20.09.2028	5 000 000	36 376	-139 888
18.09.2028	20.09.2028	20.12.2028	20.12.2028	5 000 000	35 980	-103 908
18.12.2028	20.12.2028	20.03.2029	20.03.2029	3 600 000	25 621	-78 287
16.03.2029	20.03.2029	20.06.2029	20.06.2029	3 600 000	26 190	-52 096
18.06.2029	20.06.2029	20.09.2029	20.09.2029	3 600 000	26 190	-25 906
18.09.2029	20.09.2029	20.12.2029	20.12.2029	3 600 000	25 906	0



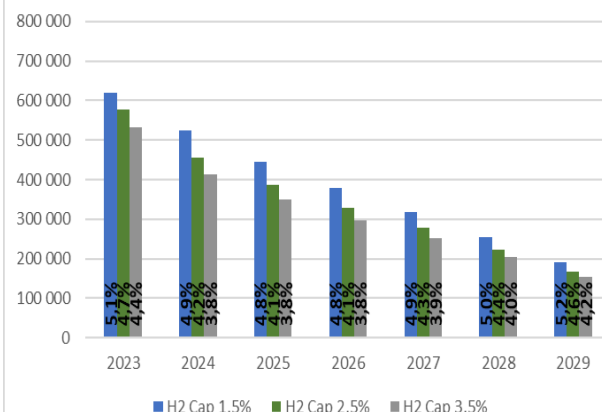
Toutes les simulations de frais financiers démarrent 2023 et incluent la marge de crédit **2,00%** (Tranche A), **2,50%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



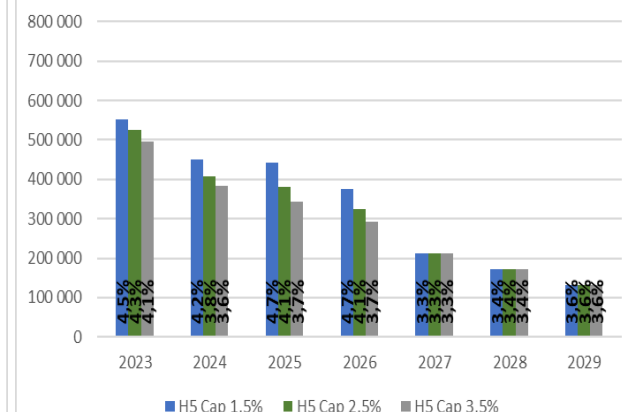
STRATEGIE H1



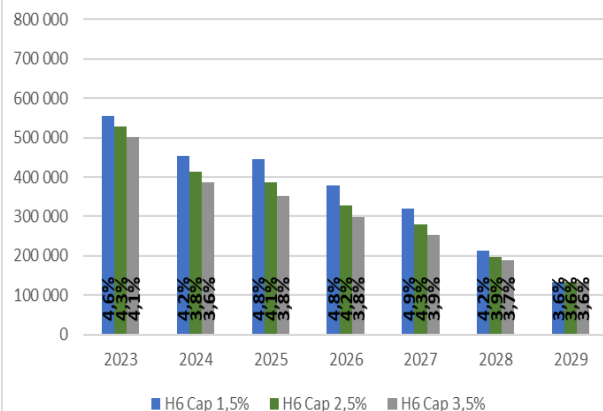
STRATEGIE H2



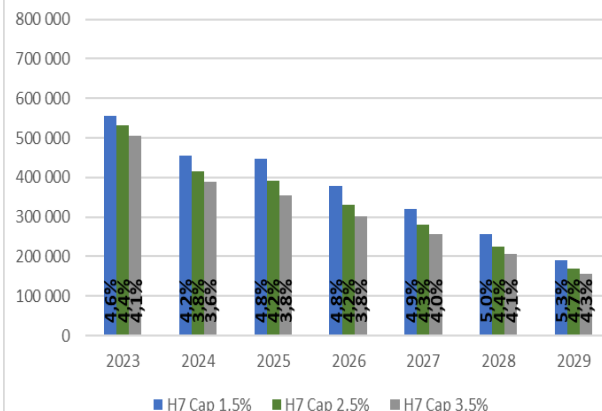
STRATEGIE H5



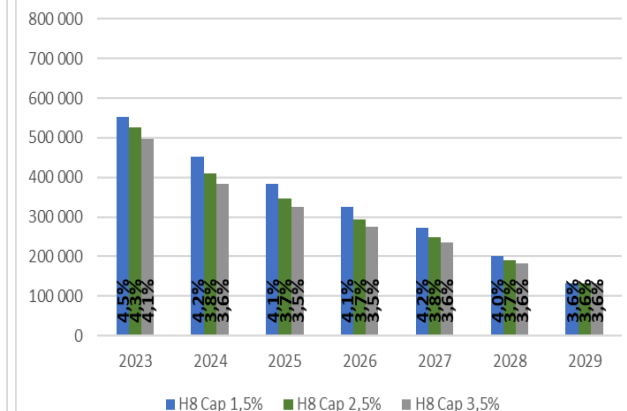
STRATEGIE H6

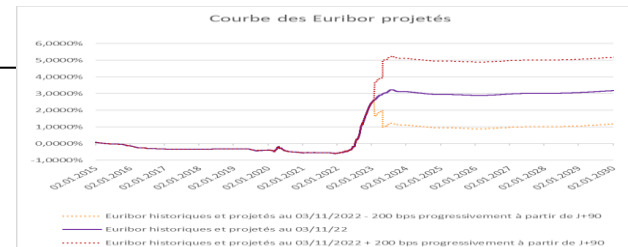


STRATEGIE H7

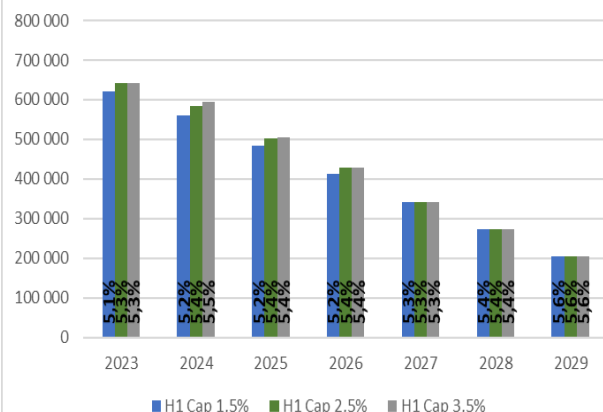


STRATEGIE H8

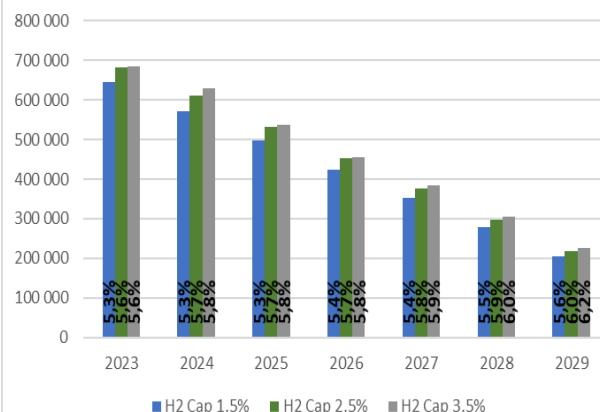




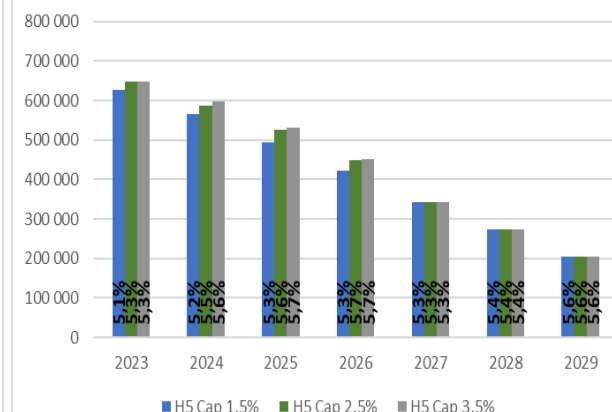
STRATEGIE H1



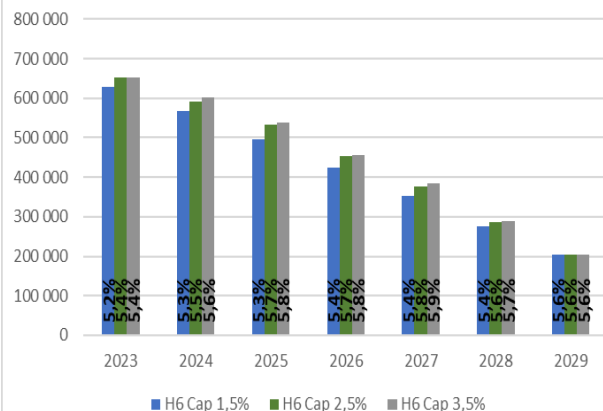
STRATEGIE H2



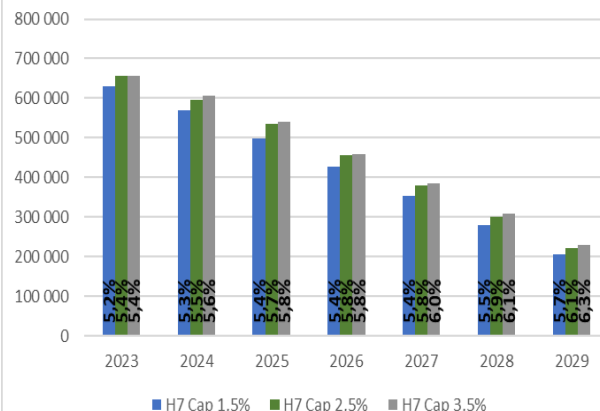
STRATEGIE H5



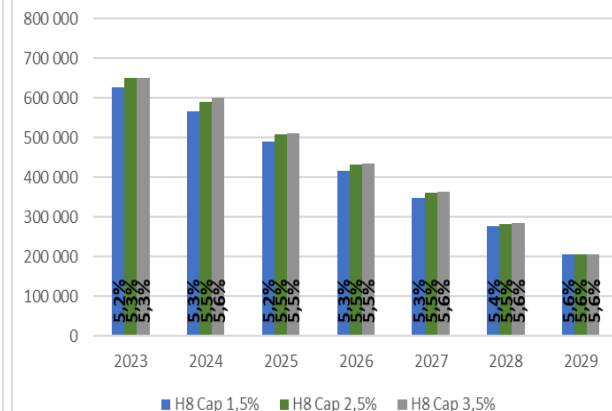
STRATEGIE H6

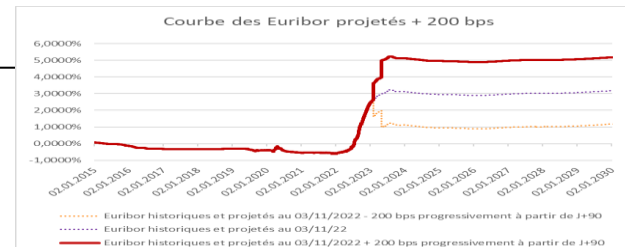


STRATEGIE H7

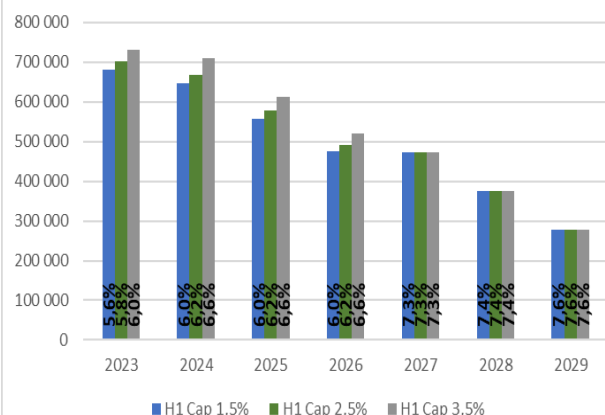


STRATEGIE H8

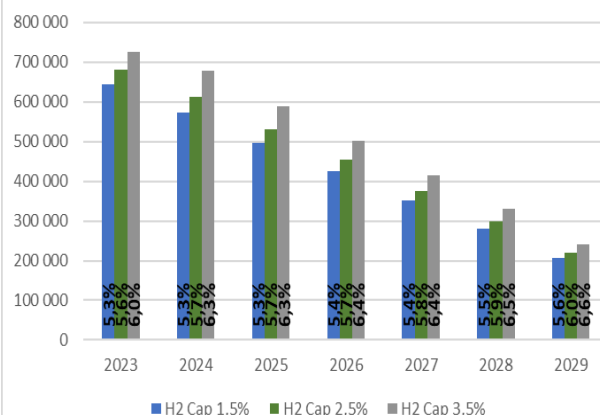




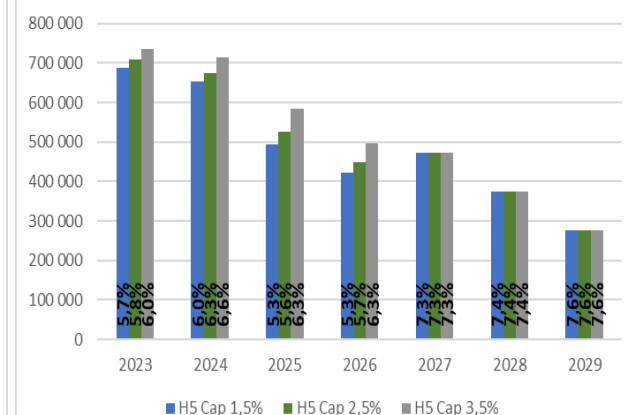
STRATEGIE H1



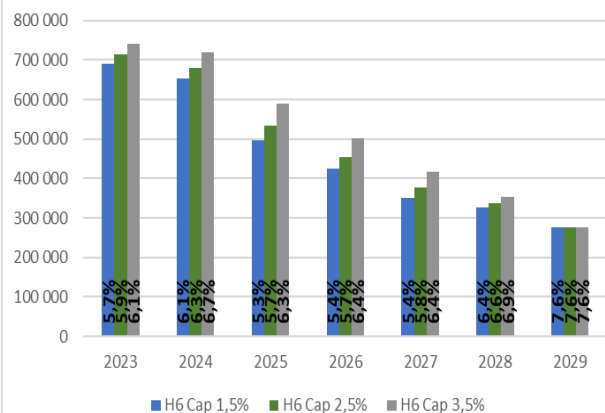
STRATEGIE H2



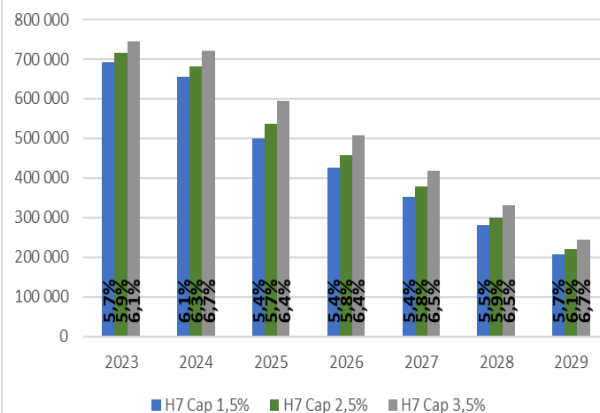
STRATEGIE H5



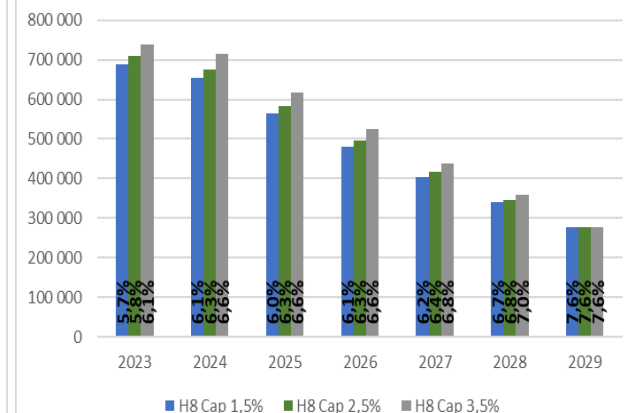
STRATEGIE H6

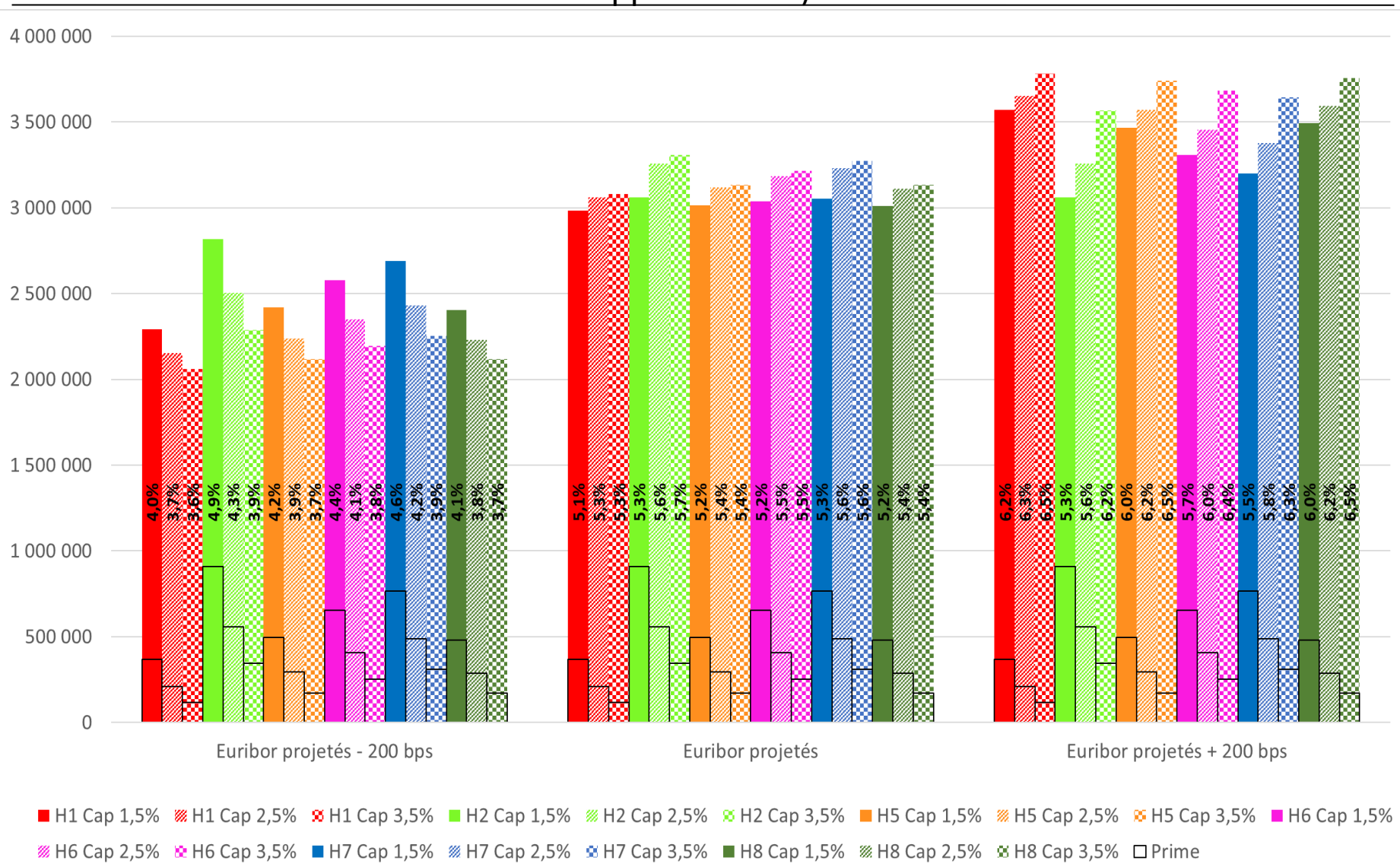


STRATEGIE H7



STRATEGIE H8





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 1,5%	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 1,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 1,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	2 290 051	2 152 555	2 060 755	2 818 649	2 502 655	2 288 655	2 420 251	2 237 955	2 116 555
Euribor projetés	2 982 186	3 061 302	3 078 121	3 060 899	3 258 147	3 306 021	3 014 034	3 117 294	3 133 921
Euribor projetés + 200 bps	3 571 799	3 650 915	3 782 192	3 060 899	3 258 147	3 568 164	3 465 759	3 569 019	3 739 640

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H6 Cap 1,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 1,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 1,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	2 578 451	2 349 955	2 195 655	2 690 351	2 431 155	2 254 455	2 402 251	2 230 955	2 116 055
Euribor projetés	3 036 484	3 183 850	3 213 021	3 051 071	3 229 653	3 271 821	3 011 965	3 112 081	3 133 421
Euribor projetés + 200 bps	3 307 598	3 454 963	3 682 990	3 198 351	3 376 933	3 644 476	3 491 978	3 592 094	3 755 071

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
30.09.2022	04.10.2022	20.12.2022	20.12.2022	0	8 400 000	0	3 600 000	12 000 000	0
16.12.2022	20.12.2022	20.03.2023	20.03.2023	0	8 400 000	0	3 600 000	12 000 000	7 200 000
16.03.2023	20.03.2023	20.06.2023	20.06.2023	0	8 400 000	0	3 600 000	12 000 000	7 200 000
16.06.2023	20.06.2023	20.09.2023	20.09.2023	0	8 400 000	0	3 600 000	12 000 000	7 200 000
18.09.2023	20.09.2023	20.12.2023	20.12.2023	0	8 400 000	0	3 600 000	12 000 000	7 200 000
18.12.2023	20.12.2023	20.03.2024	20.03.2024	1 400 000	7 000 000	0	3 600 000	10 600 000	6 360 000
18.03.2024	20.03.2024	20.06.2024	20.06.2024	0	7 000 000	0	3 600 000	10 600 000	6 360 000
18.06.2024	20.06.2024	20.09.2024	20.09.2024	0	7 000 000	0	3 600 000	10 600 000	6 360 000
18.09.2024	20.09.2024	20.12.2024	20.12.2024	0	7 000 000	0	3 600 000	10 600 000	6 360 000
18.12.2024	20.12.2024	20.03.2025	20.03.2025	1 400 000	5 600 000	0	3 600 000	9 200 000	5 520 000
18.03.2025	20.03.2025	20.06.2025	20.06.2025	0	5 600 000	0	3 600 000	9 200 000	5 520 000
18.06.2025	20.06.2025	22.09.2025	22.09.2025	0	5 600 000	0	3 600 000	9 200 000	5 520 000
18.09.2025	22.09.2025	22.12.2025	22.12.2025	0	5 600 000	0	3 600 000	9 200 000	5 520 000
18.12.2025	22.12.2025	20.03.2026	20.03.2026	1 400 000	4 200 000	0	3 600 000	7 800 000	4 680 000
18.03.2026	20.03.2026	22.06.2026	22.06.2026	0	4 200 000	0	3 600 000	7 800 000	4 680 000
18.06.2026	22.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	0	4 200 000	0	3 600 000	7 800 000	4 680 000
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	0	4 200 000	0	3 600 000	7 800 000	4 680 000
17.12.2026	21.12.2026	22.03.2027	22.03.2027	1 400 000	2 800 000	0	3 600 000	6 400 000	0
18.03.2027	22.03.2027	21.06.2027	21.06.2027	0	2 800 000	0	3 600 000	6 400 000	0
17.06.2027	21.06.2027	20.09.2027	20.09.2027	0	2 800 000	0	3 600 000	6 400 000	0
16.09.2027	20.09.2027	20.12.2027	20.12.2027	0	2 800 000	0	3 600 000	6 400 000	0
16.12.2027	20.12.2027	20.03.2028	20.03.2028	1 400 000	1 400 000	0	3 600 000	5 000 000	0
16.03.2028	20.03.2028	20.06.2028	20.06.2028	0	1 400 000	0	3 600 000	5 000 000	0
16.06.2028	20.06.2028	20.09.2028	20.09.2028	0	1 400 000	0	3 600 000	5 000 000	0
18.09.2028	20.09.2028	20.12.2028	20.12.2028	0	1 400 000	0	3 600 000	5 000 000	0
18.12.2028	20.12.2028	20.03.2029	20.03.2029	1 400 000	0	0	3 600 000	3 600 000	0
16.03.2029	20.03.2029	20.06.2029	20.06.2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000	0
18.06.2029	20.06.2029	20.09.2029	20.09.2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000	0
18.09.2029	20.09.2029	20.12.2029	20.12.2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000	0
18.12.2029	20.12.2029	20.03.2030	20.03.2030	0	0	3 600 000	0	0	0

Période d'intérêt

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
30.09.2022	04.10.2022	20.12.2022	20.12.2022	0	0	0	0	0	0	0	0
16.12.2022	20.12.2022	20.03.2023	20.03.2023	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
16.03.2023	20.03.2023	20.06.2023	20.06.2023	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
16.06.2023	20.06.2023	20.09.2023	20.09.2023	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
18.09.2023	20.09.2023	20.12.2023	20.12.2023	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
18.12.2023	20.12.2023	20.03.2024	20.03.2024	10 600 000	10 600 000	10 600 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000
18.03.2024	20.03.2024	20.06.2024	20.06.2024	10 600 000	10 600 000	10 600 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000
18.06.2024	20.06.2024	20.09.2024	20.09.2024	10 600 000	10 600 000	10 600 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000
18.09.2024	20.09.2024	20.12.2024	20.12.2024	10 600 000	10 600 000	10 600 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000	6 360 000
18.12.2024	20.12.2024	20.03.2025	20.03.2025	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	5 520 000	5 520 000
18.03.2025	20.03.2025	20.06.2025	20.06.2025	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	5 520 000	5 520 000
18.06.2025	20.06.2025	22.09.2025	22.09.2025	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	5 520 000	5 520 000
18.09.2025	22.09.2025	22.12.2025	22.12.2025	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	5 520 000	5 520 000
18.12.2025	22.12.2025	20.03.2026	20.03.2026	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	4 680 000	4 680 000
18.03.2026	20.03.2026	22.06.2026	22.06.2026	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	4 680 000	4 680 000
18.06.2026	22.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	4 680 000	4 680 000
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	7 800 000	4 680 000	4 680 000
17.12.2026	21.12.2026	22.03.2027	22.03.2027	6 400 000	0	6 400 000	0	6 400 000	6 400 000	3 600 000	3 600 000
18.03.2027	22.03.2027	21.06.2027	21.06.2027	6 400 000	0	6 400 000	0	6 400 000	6 400 000	3 600 000	3 600 000
17.06.2027	21.06.2027	20.09.2027	20.09.2027	6 400 000	0	6 400 000	0	6 400 000	6 400 000	3 600 000	3 600 000
16.09.2027	20.09.2027	20.12.2027	20.12.2027	6 400 000	0	6 400 000	0	6 400 000	6 400 000	3 600 000	3 600 000
16.12.2027	20.12.2027	20.03.2028	20.03.2028	5 000 000	0	5 000 000	0	5 000 000	5 000 000	3 600 000	3 600 000
16.03.2028	20.03.2028	20.06.2028	20.06.2028	5 000 000	0	5 000 000	0	5 000 000	5 000 000	3 600 000	3 600 000
16.06.2028	20.06.2028	20.09.2028	20.09.2028	5 000 000	0	0	0	0	5 000 000	0	3 600 000
18.09.2028	20.09.2028	20.12.2028	20.12.2028	5 000 000	0	0	0	0	5 000 000	0	3 600 000
18.12.2028	20.12.2028	20.03.2029	20.03.2029	3 600 000	0	0	0	0	3 600 000	0	3 600 000
16.03.2029	20.03.2029	20.06.2029	20.06.2029	3 600 000	0	0	0	0	3 600 000	0	3 600 000
18.06.2029	20.06.2029	20.09.2029	20.09.2029	3 600 000	0	0	0	0	3 600 000	0	3 600 000
18.09.2029	20.09.2029	20.12.2029	20.12.2029	3 600 000	0	0	0	0	3 600 000	0	3 600 000
18.12.2029	20.12.2029	20.03.2030	20.03.2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Période d'intérêt

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

- Contraintes liées aux taux négatifs
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

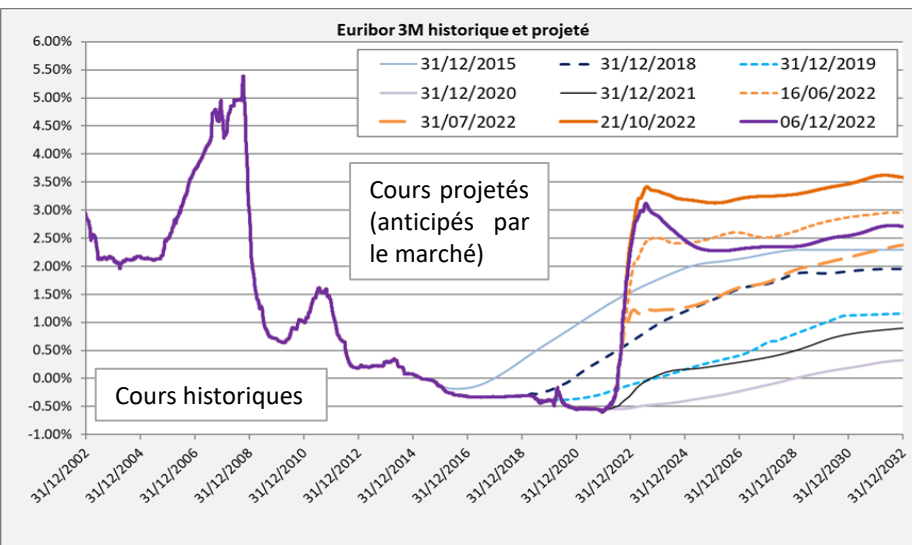
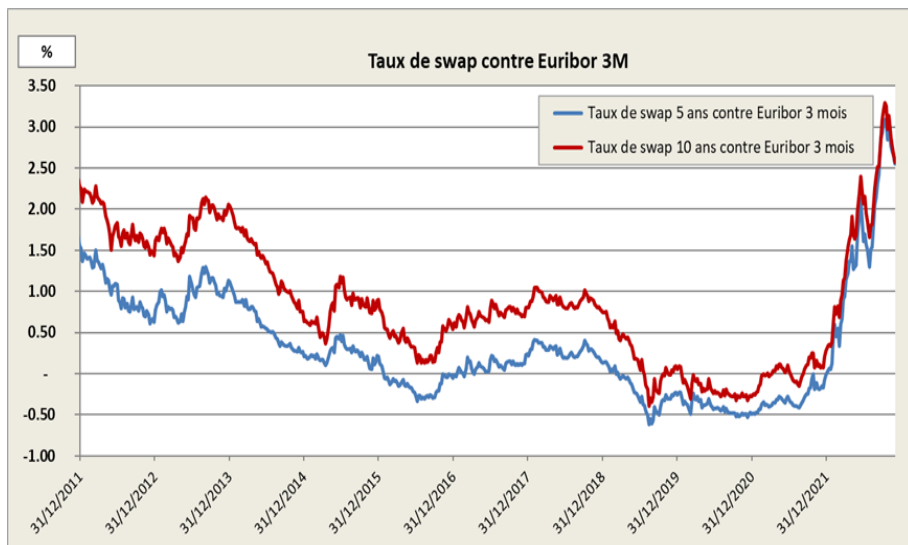
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

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

CONTRAT DE PRETS SENIOR

KINOA 2

(Emprunteur)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
BNP PARIBAS

(Arrangeurs)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE

(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
BNP PARIBAS
BRED BANQUE POPULAIRE

(Prêteurs Senior Initiaux)

- (a) la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit 8.400.000 euros à la Date de Signature ; et
- (b) la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit 3.600.000 euros à la Date de Signature.

**Date d'Echéance
Finale** désigne :

- (i) pour ce qui concerne la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, le 20 décembre 2028 ; et
- (ii) pour ce qui concerne la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, le 20 décembre 2029.

Remboursement

3.1.1 Remboursement du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

(a) Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Échéance en capital (€)	Capital restant dû (€)
20 décembre 2023	1.400.000	7.000.000
20 décembre 2024	1.400.000	5.600.000
20 décembre 2025	1.400.000	4.200.000
20 décembre 2026	1.400.000	2.800.000
20 décembre 2027	1.400.000	1.400.000
20 décembre 2028	1.400.000	0

(b) Remboursement de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement en une Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

Obligation de couverture

L'Emprunteur s'engage :

- (a) dans un délai de 3 mois à compter de la Date de Signature, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (ii) à mettre en place, en application de tout Contrat de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 200 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, pour une durée de 4 ans minimum à compter de la date de leur conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (iii) à justifier à l'Agent de la conclusion de tout Contrat de Couverture et de la mise en place des opérations de couverture y afférentes ;

**Banque de
Couverture**

désigne tout Prêteur Senior (ou tout Affilié d'un Prêteur Senior) ou tout établissement de crédit de premier rang signataire d'un Contrat de Couverture.

Intérêts

4.2 Périodes d'Intérêts

Pour le calcul des intérêts, la durée de chaque Tranche est divisée en Périodes d'Intérêts d'une durée de 3 mois, étant précisé que :

- (a) la première Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et de Refinancement commencera à compter de la Date de Mise à Disposition du Prêt d'Acquisition et de Refinancement (incluse) et se terminera le 20 décembre 2022 (exclu) ;

4.3 Calcul et paiement des intérêts

Les intérêts seront calculés par l'Agent en multipliant le montant total de l'Encours concerné par le Taux d'Intérêts applicable, et par le nombre réel de jours (sur la base d'une année de 360 jours), de la Période d'Intérêts concernée, selon la formule suivante :

$$I = [E \times (\text{Taux d'Intérêts}) \times (J/360)]$$

Où :

I = Montant des intérêts pour la Période d'Intérêts considérée.

E = Encours concerné.

J = Nombre exact de jours dans la Période d'Intérêts considérée (du premier jour inclus au dernier jour exclu).

Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit initialement 2,00% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement soit initialement 2,50% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Tranche A et Tranche B Crédit de Croissance Externe Non Confirmé
$R1 \geq 2,50$	2,00%	2,50%	A déterminer dans le cadre de la procédure de confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé
$2,50 > R1 \geq 1,50$	1,80%	2,30%	
$1,50 > R1 \geq 1,00$	1,70%	2,10%	
$R1 < 1,00$	1,60%	1,90%	

Clause de défaut

10.1.9 Défauf croisé – Défauf de paiement

- (a) Survenance d'un défaut de paiement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ou déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre qu'un Prêt Senior) souscrit par une Société du Groupe auprès d'un Prêteur Senior.
- (b) Survenance d'un défaut de paiement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre qu'un Prêt Senior) souscrit par une Société du Groupe portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 50.000 euros, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement.
- (c) Survenance d'un défaut de paiement au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'une dette (autre qu'un Endettement Financier) souscrite par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 200.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

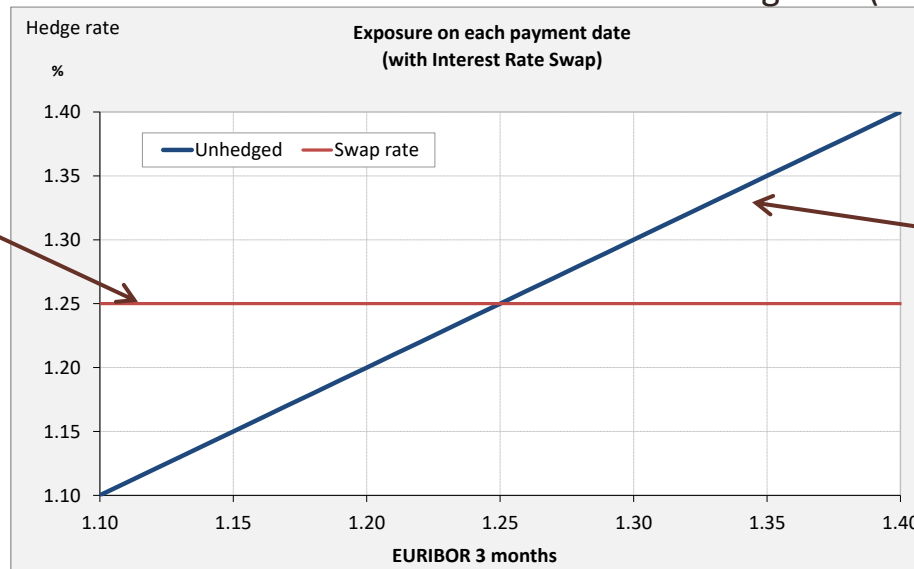
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

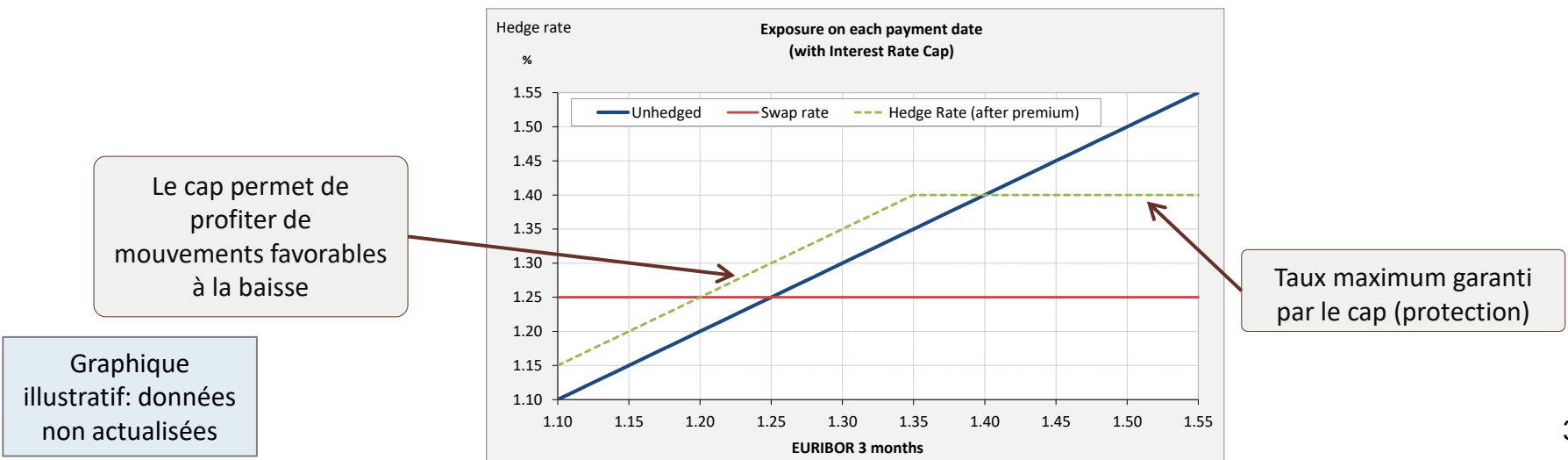
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

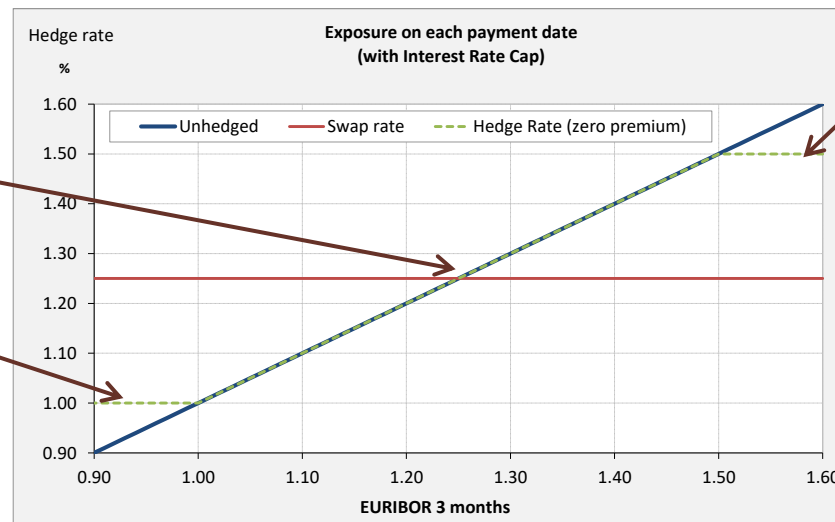
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

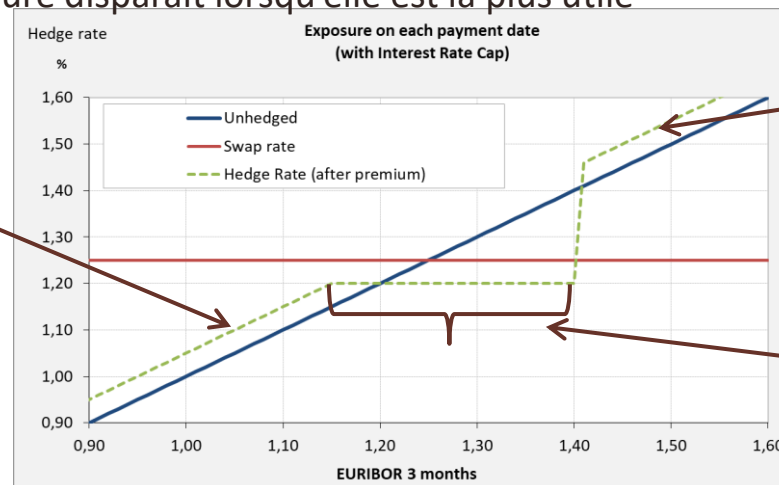
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

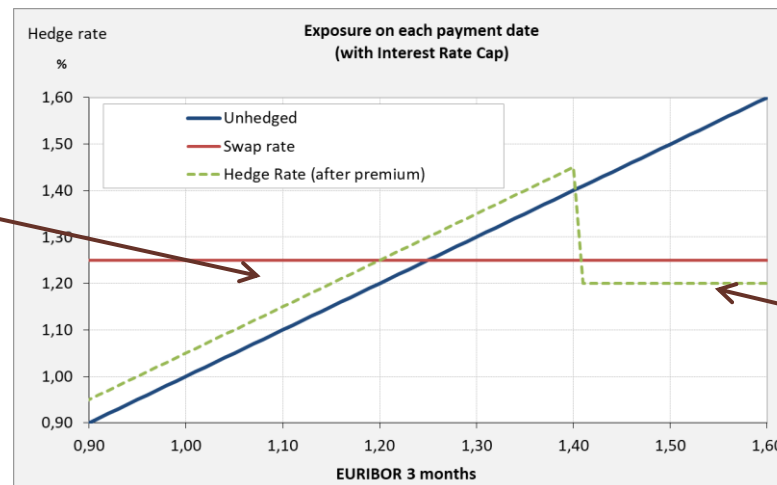
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

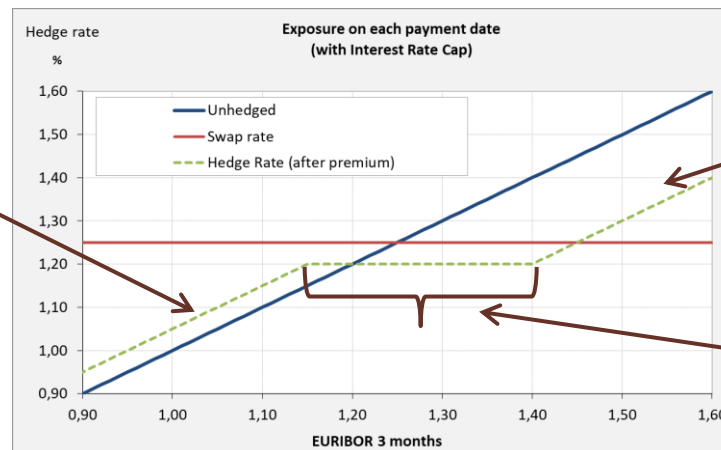
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève, 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.