



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

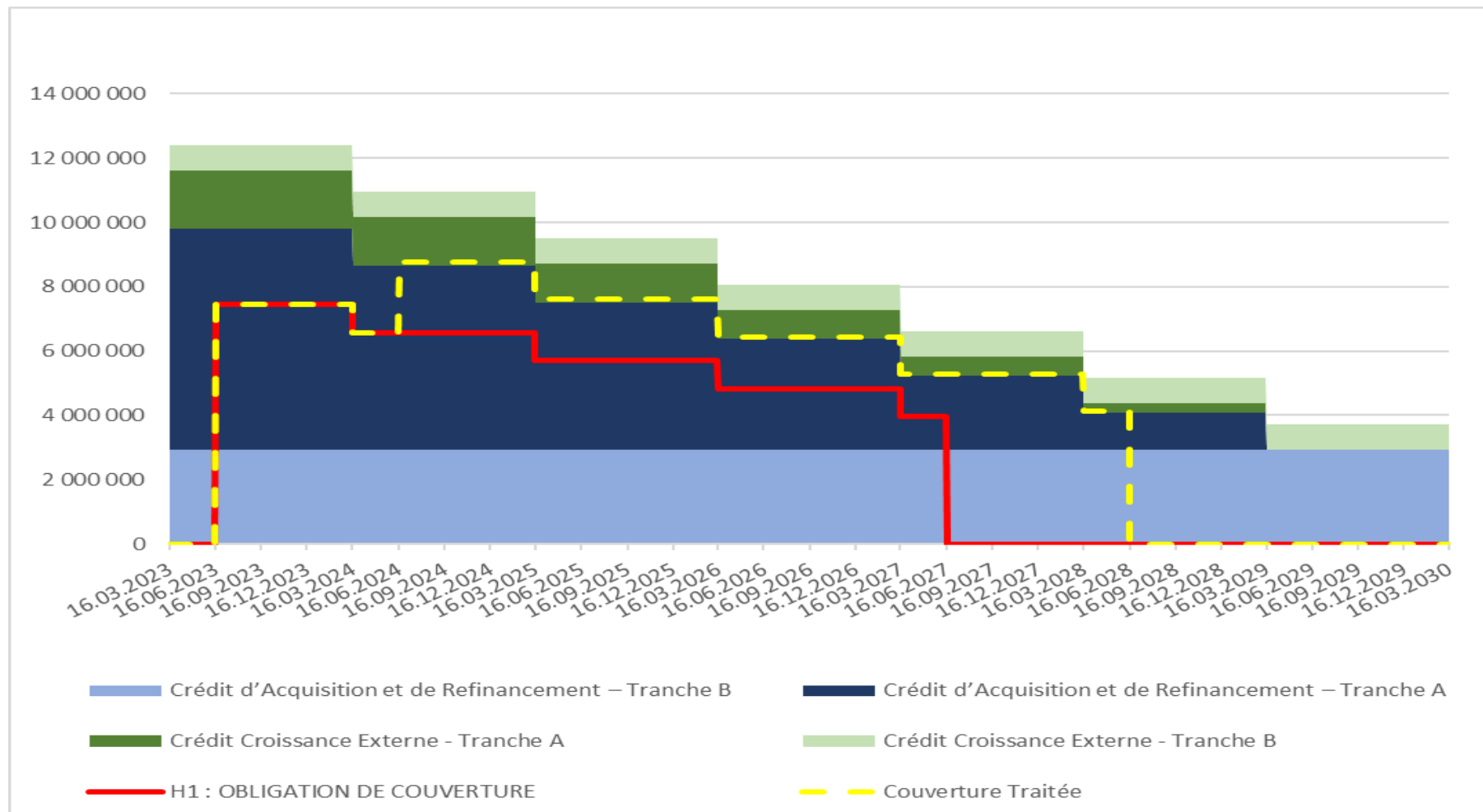
10 juillet 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 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 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte.
- ☐ Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à Prime lissée à 5 ans
- Répartition bancaire : NATIXIS 100%.

Obligation de couverture :

Conclure **dans un délai de QUATRE (4) mois au plus tard suivant la Date de Signature**, le(s) Contrat(s) de Couverture avec les Banques de Couverture de telle sorte que l’Emprunteur soit protégé, **sur une durée minimum de QUATRE (4) ans, sur SOIXANTE POUR CENT (60,00 %) au moins de l’Encours au titre des Crédits Senior, contre les conséquences d’une hausse de l’EURIBOR TROIS (3) mois au-delà de CENT CINQUANTE (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Mise à Disposition**, et remettre une copie du(des) Contrat(s) de Couverture à l’Agent des Crédits Senior → **16/07/2023**

Banques de couverture: CE BFC, CE BPL

Financements: (CE BFC, CE BPL) Crédits Senior de **€12’400’000, tiré le 16/03/2023 :**

- **Crédit d’Acquisition et de Refinancement Tranche A : €6’860’000**, amort. linéaire annuel, échéance 16/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,90%.
- **Crédit d’Acquisition et de Refinancement Tranche B : €2’940’000**, amort. In fine, échéance 16/03/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,40%.
- **Crédit Croissance Externe Tranche A : €1’820’000**, amort. linéaire annuel, échéance 16/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,90%.
- **Crédit Croissance Externe Tranche B : €780’000**, amort. in fine, échéance 16/03/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,40%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 30/06/2023
Date de début	: 16/06/2023
Date de Fin	: 16/06/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture NATIXIS

Nominal de départ : € 7'440'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 16/06/2028 : **0,837%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 290'211**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
14.06.2023	16.06.2023	18.09.2023	18.09.2023	7 440 000	16 260	-273 951
14.09.2023	18.09.2023	18.12.2023	18.12.2023	7 440 000	15 741	-258 210
14.12.2023	18.12.2023	18.03.2024	18.03.2024	7 440 000	15 741	-242 469
14.03.2024	18.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	6 572 000	13 905	-228 564
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	8 762 667	18 540	-210 025
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	8 762 667	18 540	-191 485
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	8 762 667	18 540	-172 945
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	7 605 333	16 091	-156 854
12.06.2025	16.06.2025	16.09.2025	16.09.2025	7 605 333	16 268	-140 587
12.09.2025	16.09.2025	16.12.2025	16.12.2025	7 605 333	16 091	-124 496
12.12.2025	16.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	7 605 333	15 914	-108 581
12.03.2026	16.03.2026	16.06.2026	16.06.2026	6 448 000	13 792	-94 789
12.06.2026	16.06.2026	16.09.2026	16.09.2026	6 448 000	13 792	-80 997
14.09.2026	16.09.2026	16.12.2026	16.12.2026	6 448 000	13 642	-67 355
14.12.2026	16.12.2026	16.03.2027	16.03.2027	6 448 000	13 492	-53 862
12.03.2027	16.03.2027	16.06.2027	16.06.2027	5 290 667	11 317	-42 545
14.06.2027	16.06.2027	16.09.2027	16.09.2027	5 290 667	11 317	-31 229
14.09.2027	16.09.2027	16.12.2027	16.12.2027	5 290 667	11 194	-20 035
14.12.2027	16.12.2027	16.03.2028	16.03.2028	5 290 667	11 194	-8 841
14.03.2028	16.03.2028	16.06.2028	16.06.2028	4 133 333	8 841	0

Prime lissée

0,837%

Total à payer

290 211

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A		Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B		Crédit Croissance Externe - Tranche A		Crédit Croissance Externe - Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Couverture Traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
14.03.2023	16.03.2023	16.06.2023	16.06.2023	0	6 860 000	0	2 940 000	0	1 820 000	0	780 000	12 400 000	0	0
14.06.2023	16.06.2023	18.09.2023	18.09.2023	0	6 860 000	0	2 940 000	0	1 820 000	0	780 000	12 400 000	7 440 000	7 440 000
14.09.2023	18.09.2023	18.12.2023	18.12.2023	0	6 860 000	0	2 940 000	0	1 820 000	0	780 000	12 400 000	7 440 000	7 440 000
14.12.2023	18.12.2023	18.03.2024	18.03.2024	0	6 860 000	0	2 940 000	0	1 820 000	0	780 000	12 400 000	7 440 000	7 440 000
14.03.2024	18.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	1 143 333	5 716 667	0	2 940 000	303 333	1 516 667	0	780 000	10 953 333	6 572 000	6 572 000
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	0	5 716 667	0	2 940 000	0	1 516 667	0	780 000	10 953 333	6 572 000	8 762 667
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	0	5 716 667	0	2 940 000	0	1 516 667	0	780 000	10 953 333	6 572 000	8 762 667
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	0	5 716 667	0	2 940 000	0	1 516 667	0	780 000	10 953 333	6 572 000	8 762 667
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	1 143 333	4 573 333	0	2 940 000	303 333	1 213 333	0	780 000	10 953 333	5 704 000	7 605 333
12.06.2025	16.06.2025	16.09.2025	16.09.2025	0	4 573 333	0	2 940 000	0	1 213 333	0	780 000	9 506 667	5 704 000	7 605 333
12.09.2025	16.09.2025	16.12.2025	16.12.2025	0	4 573 333	0	2 940 000	0	1 213 333	0	780 000	9 506 667	5 704 000	7 605 333
12.12.2025	16.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	0	4 573 333	0	2 940 000	0	1 213 333	0	780 000	9 506 667	5 704 000	7 605 333
12.03.2026	16.03.2026	16.06.2026	16.06.2026	1 143 333	3 430 000	0	2 940 000	303 333	910 000	0	780 000	8 060 000	4 836 000	6 448 000
12.06.2026	16.06.2026	16.09.2026	16.09.2026	0	3 430 000	0	2 940 000	0	910 000	0	780 000	8 060 000	4 836 000	6 448 000
14.09.2026	16.09.2026	16.12.2026	16.12.2026	0	3 430 000	0	2 940 000	0	910 000	0	780 000	8 060 000	4 836 000	6 448 000
14.12.2026	16.12.2026	16.03.2027	16.03.2027	0	3 430 000	0	2 940 000	0	910 000	0	780 000	8 060 000	4 836 000	6 448 000
12.03.2027	16.03.2027	16.06.2027	16.06.2027	1 143 333	2 286 667	0	2 940 000	303 333	606 667	0	780 000	6 613 333	3 968 000	5 290 667
14.06.2027	16.06.2027	16.09.2027	16.09.2027	0	2 286 667	0	2 940 000	0	606 667	0	780 000	6 613 333	0	5 290 667
14.09.2027	16.09.2027	16.12.2027	16.12.2027	0	2 286 667	0	2 940 000	0	606 667	0	780 000	6 613 333	0	5 290 667
14.12.2027	16.12.2027	16.03.2028	16.03.2028	0	2 286 667	0	2 940 000	0	606 667	0	780 000	6 613 333	0	5 290 667
14.03.2028	16.03.2028	16.06.2028	16.06.2028	1 143 333	1 143 333	0	2 940 000	303 333	303 333	0	780 000	5 166 667	0	4 133 333
14.06.2028	16.06.2028	18.09.2028	18.09.2028	0	1 143 333	0	2 940 000	0	303 333	0	780 000	5 166 667	0	0
14.09.2028	18.09.2028	18.12.2028	18.12.2028	0	1 143 333	0	2 940 000	0	303 333	0	780 000	5 166 667	0	0
14.12.2028	18.12.2028	16.03.2029	16.03.2029	0	1 143 333	0	2 940 000	0	303 333	0	780 000	5 166 667	0	0
14.03.2029	16.03.2029	18.06.2029	18.06.2029	1 143 333	0	0	2 940 000	303 333	0	0	780 000	3 720 000	0	0
14.06.2029	18.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0	0	0	2 940 000	0	0	0	780 000	3 720 000	0	0
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	0	0	0	2 940 000	0	0	0	780 000	3 720 000	0	0
13.12.2029	17.12.2029	18.03.2030	18.03.2030	0	0	0	2 940 000	0	0	0	780 000	3 720 000	0	0
14.03.2030	18.03.2030	17.06.2030	17.06.2030	0	0	2 940 000	0	0	0	780 000	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	3 467
-------------	-------

NATIXIS

Economies totales	34 796
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	272 985
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	324 991
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (15 points de base) *	52 006
---	--------

Prix final	290 211
------------	---------

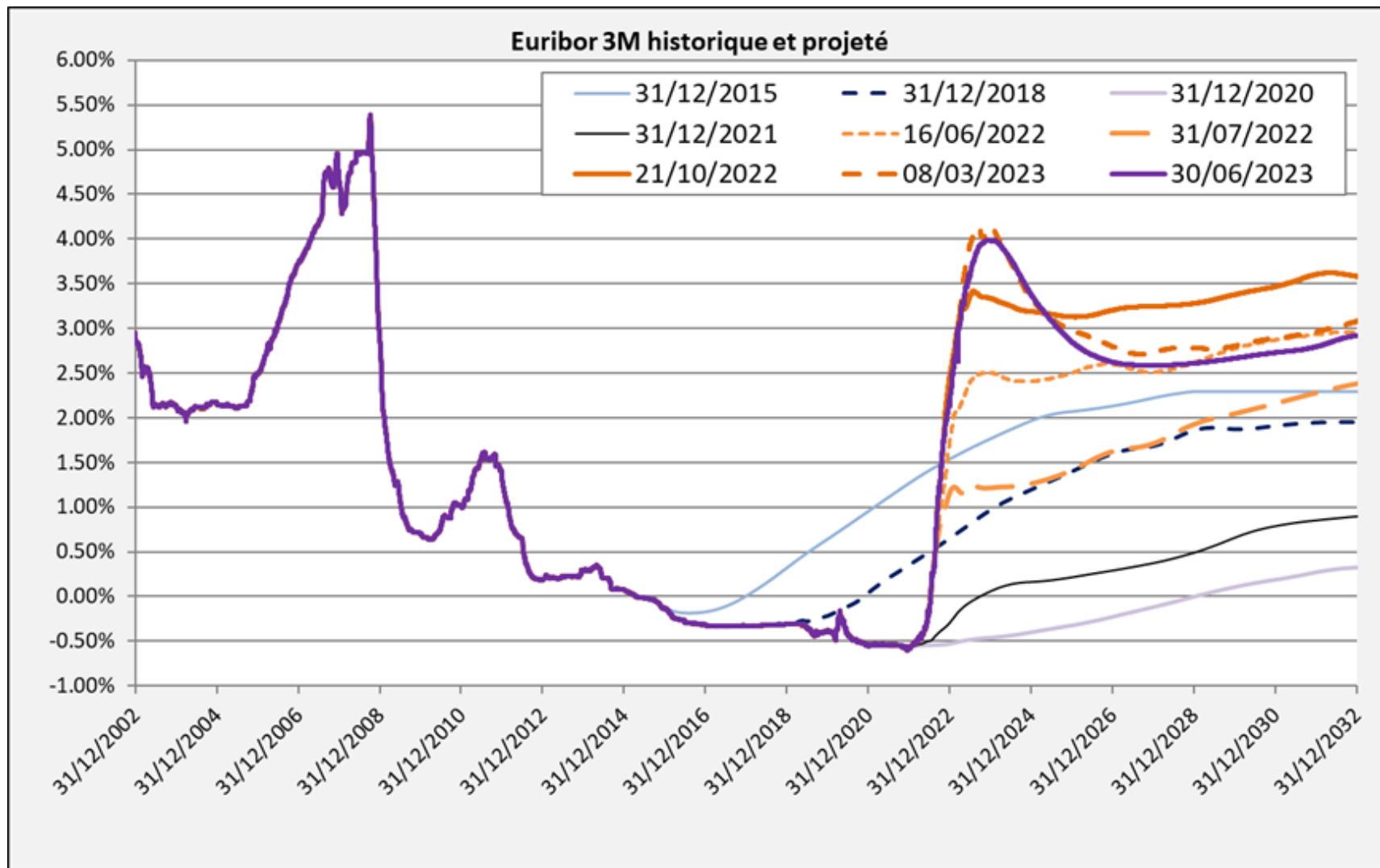
Marge finale	17 227
--------------	--------

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

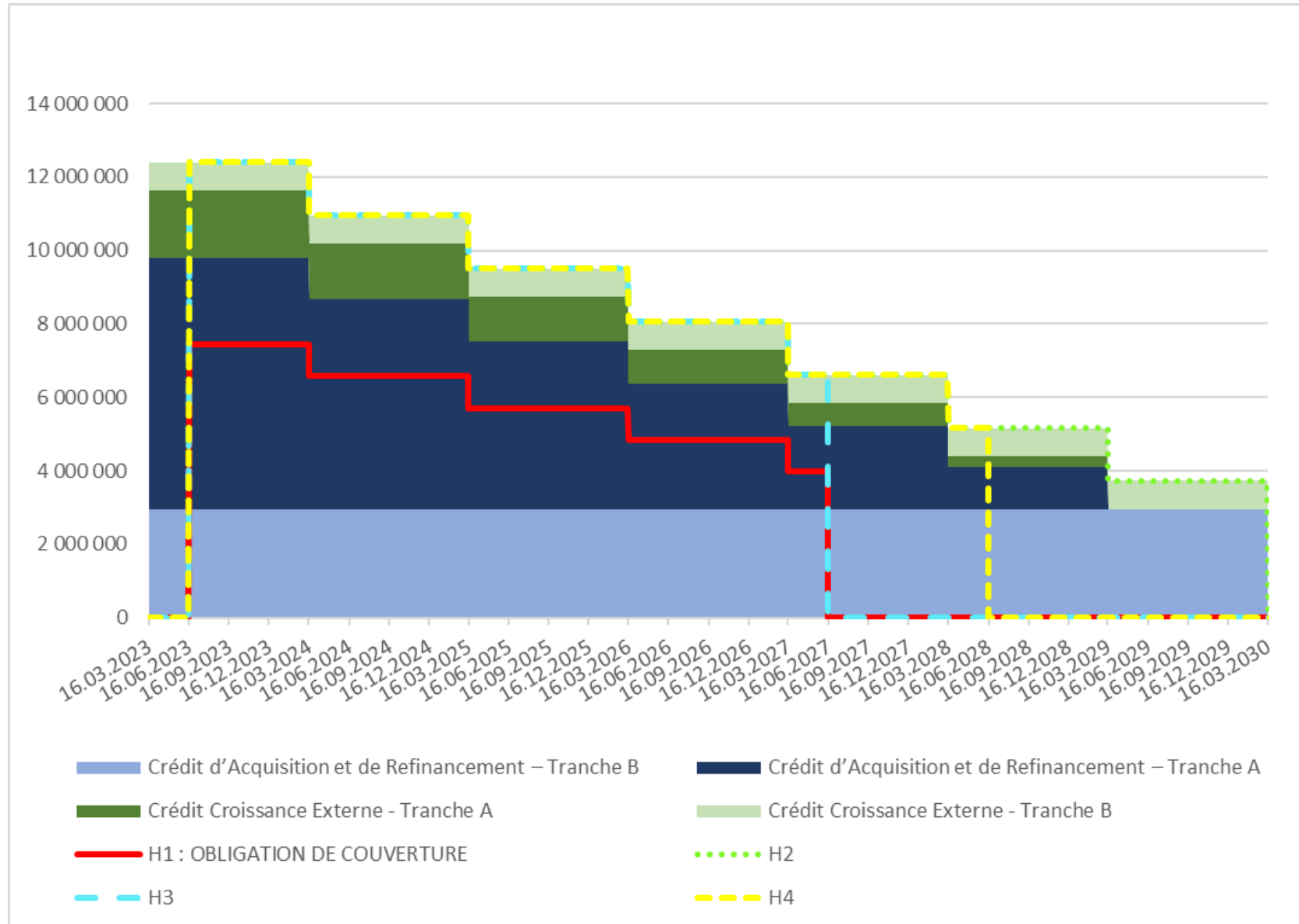
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

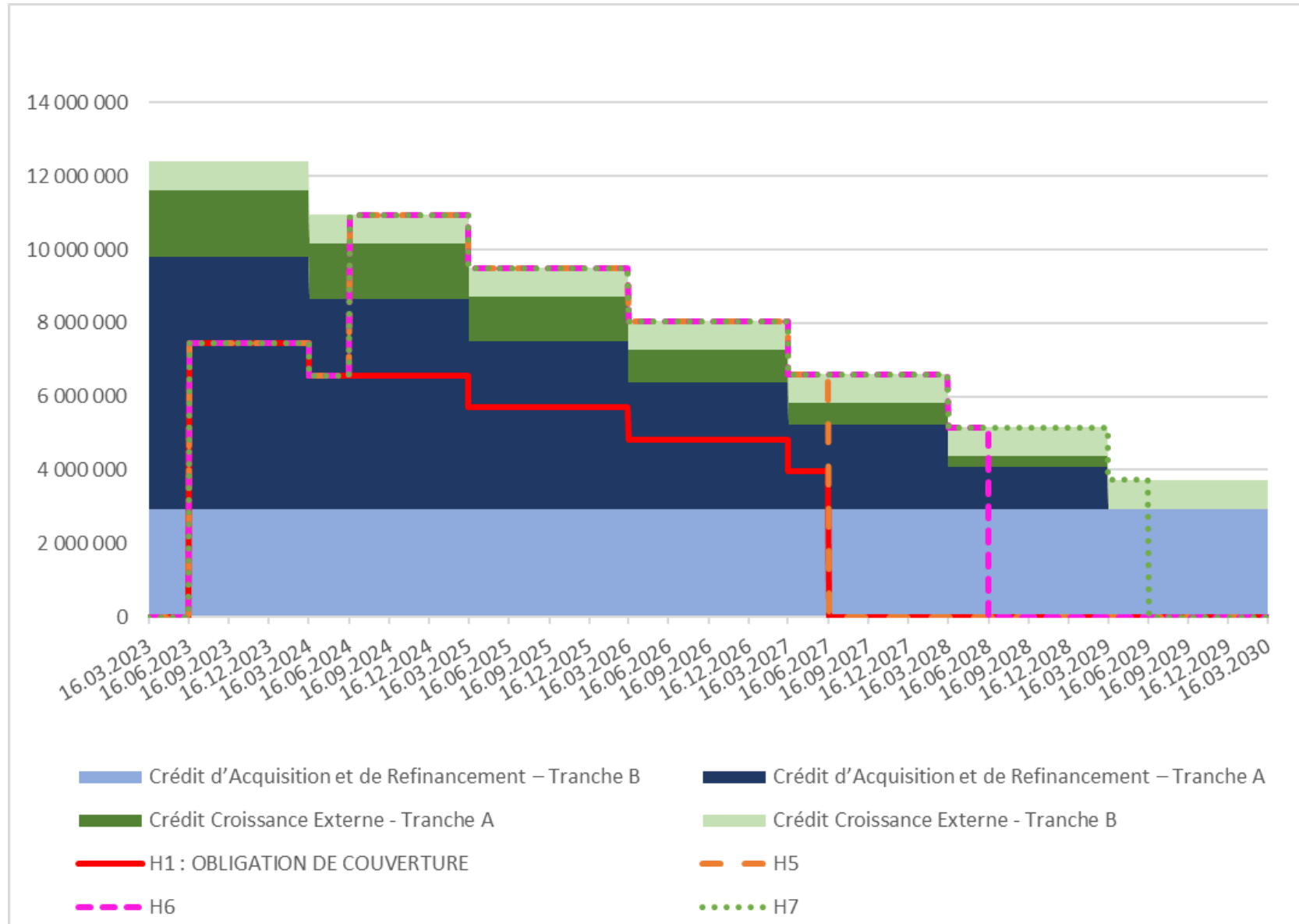
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture



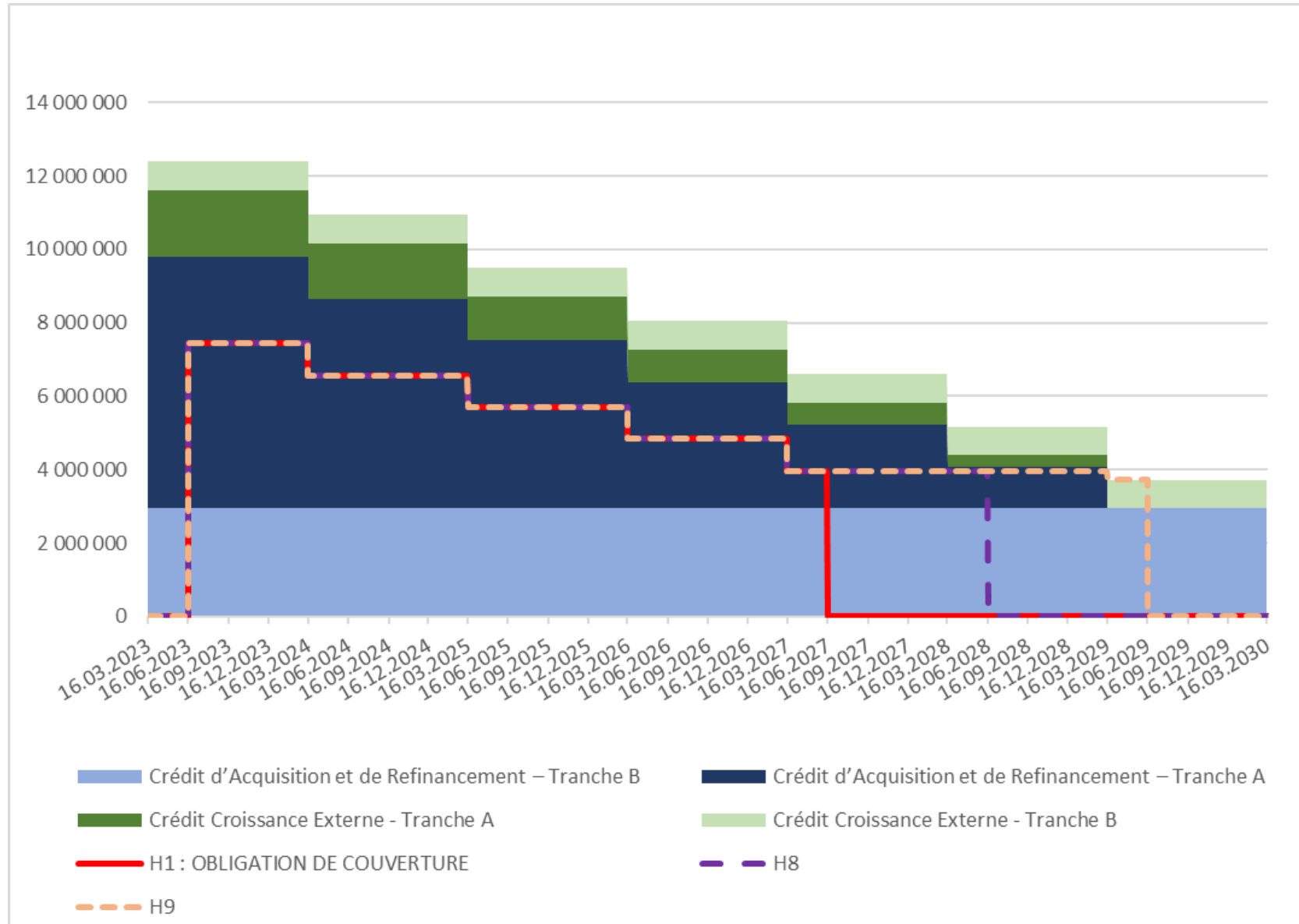
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	2 403	5 409	4 004	4 640	3 515	4 150	4 637	2 806	3 202

Swap sans Floor	3,01%	2,94%	3,01%	2,97%	2,93%	2,89%	2,86%	2,95%	2,93%
Swap avec Floor	3,16%	3,12%	3,16%	3,14%	3,09%	3,07%	3,05%	3,12%	3,10%
Cap 0% annualisé	3,16%	3,12%	3,16%	3,14%	3,09%	3,07%	3,05%	3,12%	3,10%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	7 440 000	12 400 000	12 400 000	12 400 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000
Notionnel au 16/06/2023	6 572 000	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	6 572 000	6 572 000
Début de période	16.06.2023	16.06.2023	16.06.2023	16.06.2023	16.06.2023	16.06.2023	16.06.2023	16.06.2023	16.06.2023
Fin de période	16.06.2027	16.03.2030	16.06.2027	16.06.2028	16.06.2027	16.06.2028	16.06.2029	16.06.2028	16.06.2029
Valeur 1bp en EUR	2 403	5 409	4 004	4 640	3 515	4 150	4 637	2 806	3 202

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,06%	1,10%	1,07%	1,08%	1,04%	1,06%	1,07%	1,07%	1,09%
Taux financement Max	3,56%	3,60%	3,57%	3,58%	3,54%	3,56%	3,57%	3,57%	3,59%

Cap 3% annualisé	0,76%	0,81%	0,76%	0,78%	0,75%	0,78%	0,79%	0,77%	0,80%
Taux financement Max	3,76%	3,81%	3,76%	3,78%	3,75%	3,78%	3,79%	3,77%	3,80%

Cap 3,5% annualisé	0,52%	0,58%	0,52%	0,55%	0,53%	0,56%	0,58%	0,54%	0,57%
Taux financement Max	4,02%	4,08%	4,02%	4,05%	4,03%	4,06%	4,08%	4,04%	4,07%

Cap 4,146%* annualisé	0,32%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	4,47%								

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	240 500	547 400	402 000	465 700	342 500	406 400	453 900	279 100	320 900
Cap 3%	170 900	403 700	285 800	336 800	247 000	298 200	336 800	201 700	235 800
Cap 3,5%	116 400	290 200	194 600	235 500	172 800	213 900	245 300	140 900	168 600
Cap 4,146%*	72 600	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Cotations indicatives



Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

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

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
14.06.2023	16.06.2023	18.09.2023	18.09.2023	12 400 000	34 549	-512 851
14.09.2023	18.09.2023	18.12.2023	18.12.2023	12 400 000	33 447	-479 404
14.12.2023	18.12.2023	18.03.2024	18.03.2024	12 400 000	33 447	-445 957
14.03.2024	18.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	10 953 333	29 545	-416 412
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	10 953 333	29 545	-386 868
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	10 953 333	29 545	-357 323
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	10 953 333	29 545	-327 778
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	9 506 667	25 643	-302 136
12.06.2025	16.06.2025	16.09.2025	16.09.2025	9 506 667	25 924	-276 212
12.09.2025	16.09.2025	16.12.2025	16.12.2025	9 506 667	25 643	-250 569
12.12.2025	16.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	9 506 667	25 361	-225 208
12.03.2026	16.03.2026	16.06.2026	16.06.2026	8 060 000	21 979	-203 229
12.06.2026	16.06.2026	16.09.2026	16.09.2026	8 060 000	21 979	-181 250
14.09.2026	16.09.2026	16.12.2026	16.12.2026	8 060 000	21 740	-159 509
14.12.2026	16.12.2026	16.03.2027	16.03.2027	8 060 000	21 501	-138 008
12.03.2027	16.03.2027	16.06.2027	16.06.2027	6 613 333	18 034	-119 973
14.06.2027	16.06.2027	16.09.2027	16.09.2027	6 613 333	18 034	-101 939
14.09.2027	16.09.2027	16.12.2027	16.12.2027	6 613 333	17 838	-84 101
14.12.2027	16.12.2027	16.03.2028	16.03.2028	6 613 333	17 838	-66 263
14.03.2028	16.03.2028	16.06.2028	16.06.2028	5 166 667	14 089	-52 173
14.06.2028	16.06.2028	18.09.2028	18.09.2028	5 166 667	14 396	-37 778
14.09.2028	18.09.2028	18.12.2028	18.12.2028	5 166 667	13 936	-23 842
14.12.2028	18.12.2028	16.03.2029	16.03.2029	5 166 667	13 477	-10 365
14.03.2029	16.03.2029	18.06.2029	18.06.2029	3 720 000	10 365	0

Prime lissée

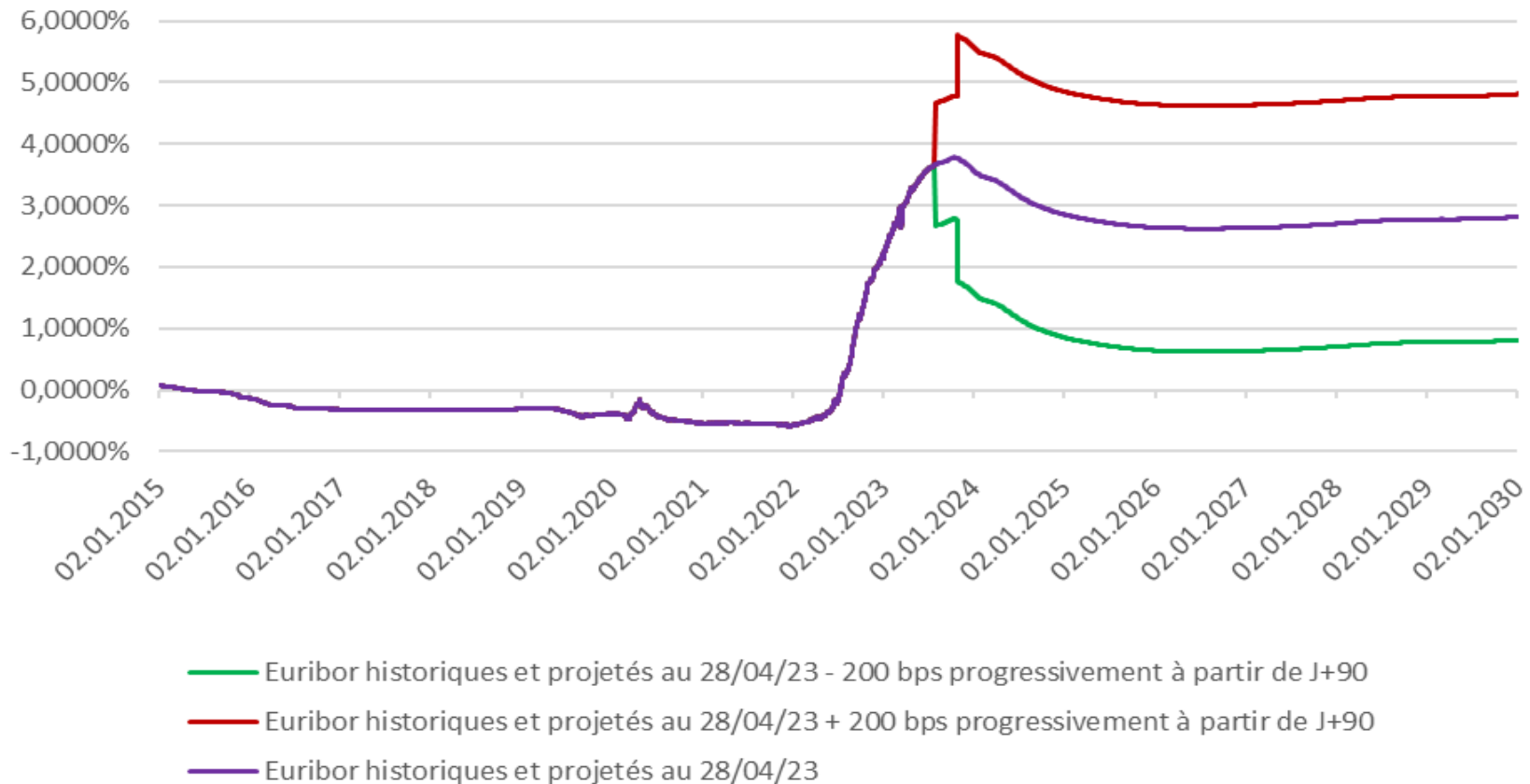
1,10%

Total à payer

547 400

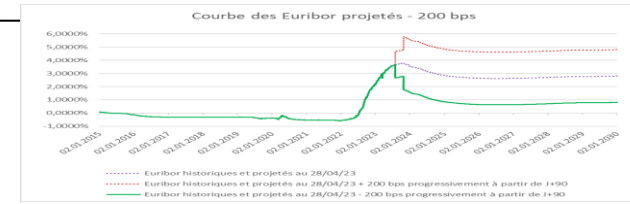
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

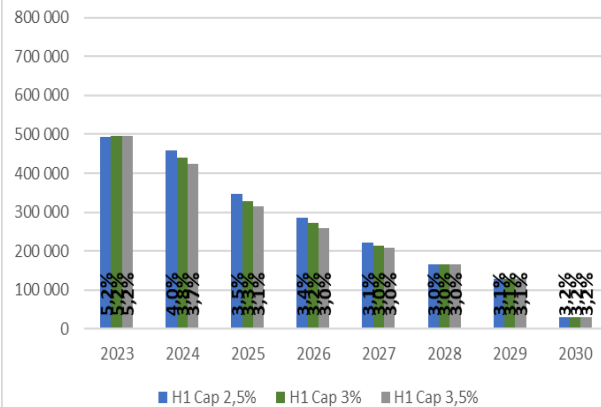


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,90%** (pour le Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A et pour le Crédit Croissance Externe Tranche A) et **2,40%** (pour le Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A et pour le Crédit Croissance Externe Tranche A), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

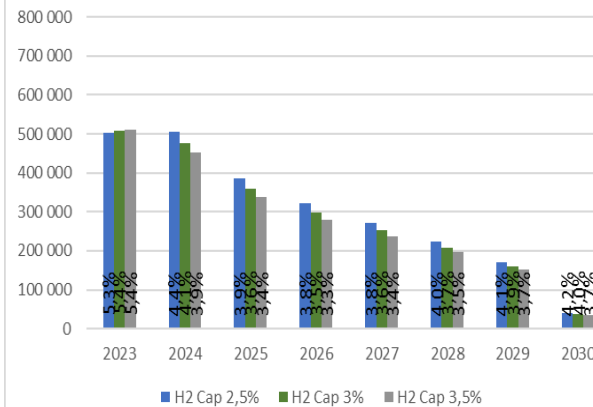
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



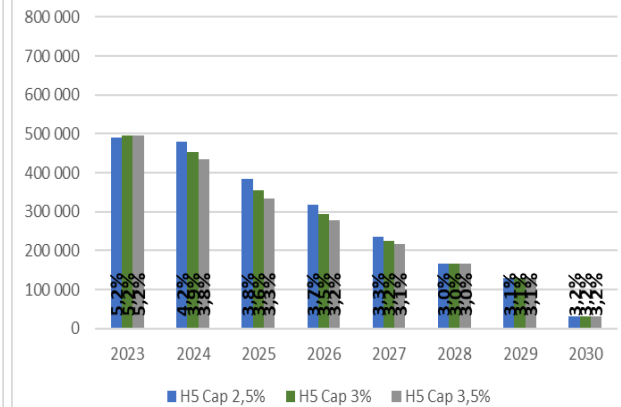
STRATEGIE H1



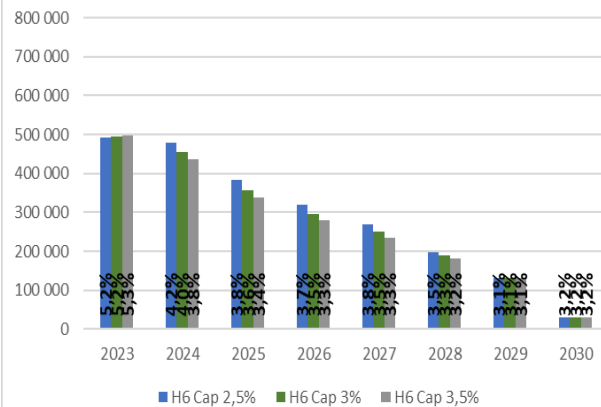
STRATEGIE H2



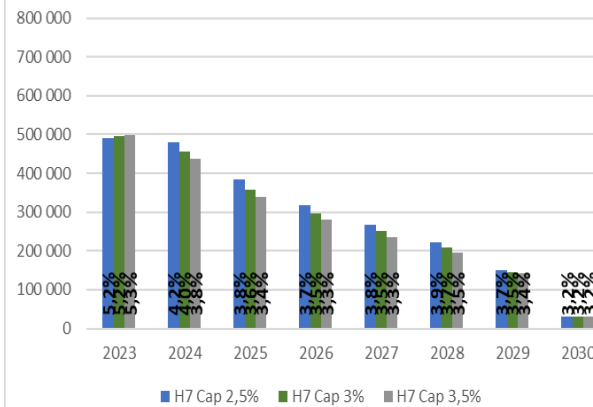
STRATEGIE H5



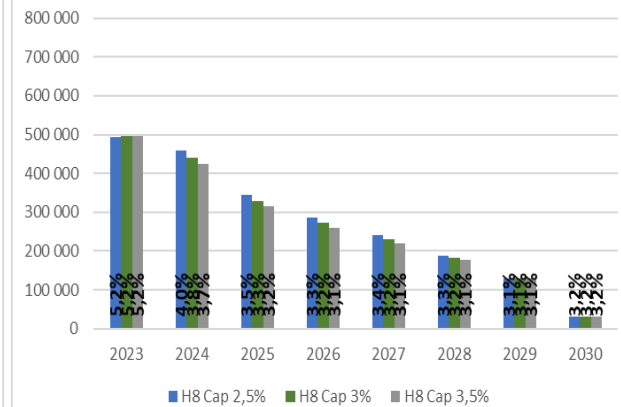
STRATEGIE H6



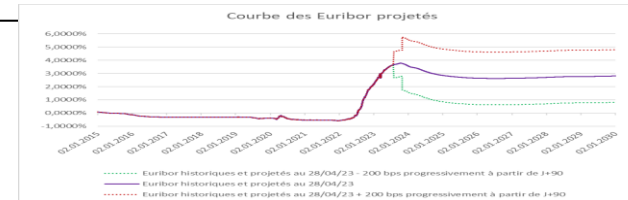
STRATEGIE H7



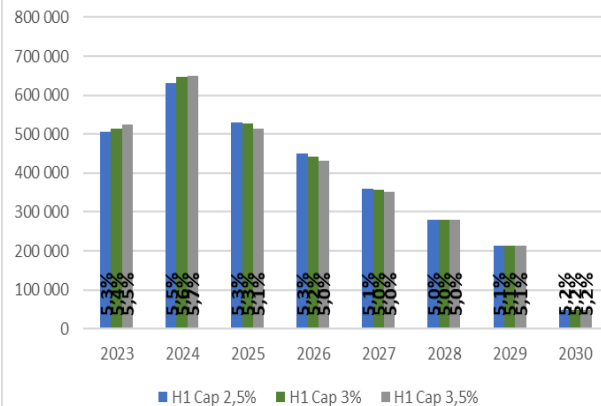
STRATEGIE H8



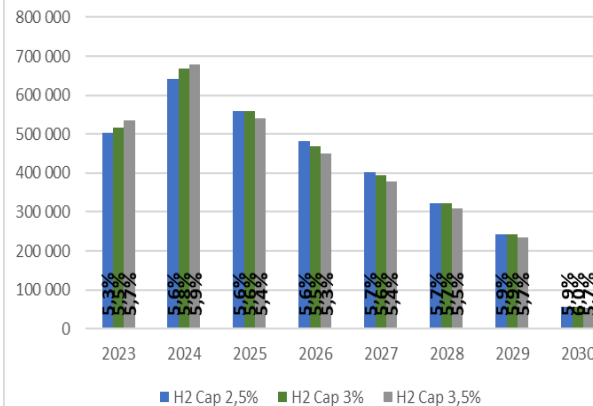
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



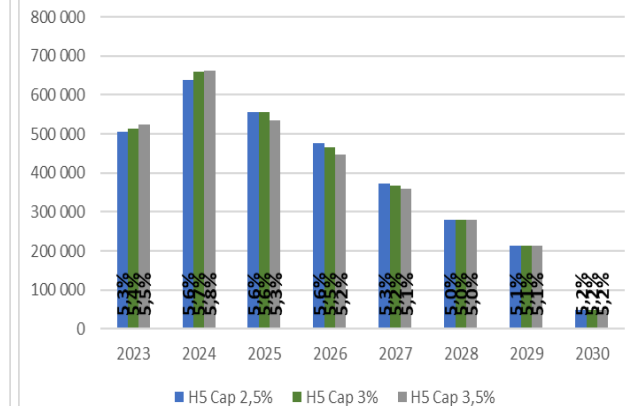
STRATEGIE H1



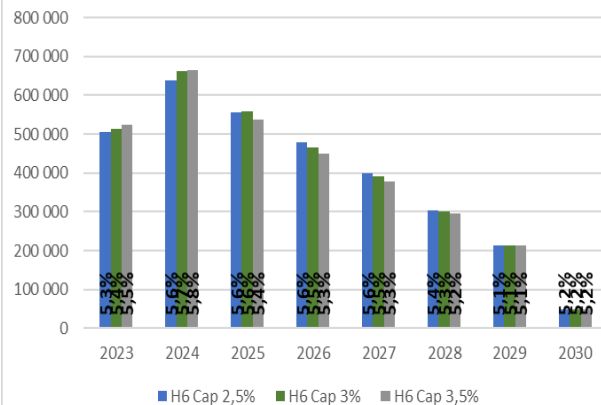
STRATEGIE H2



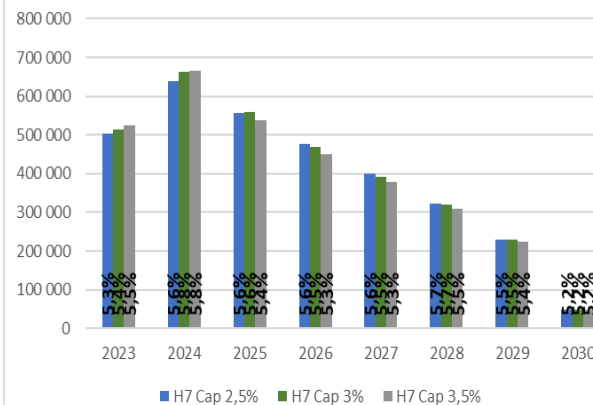
STRATEGIE H5



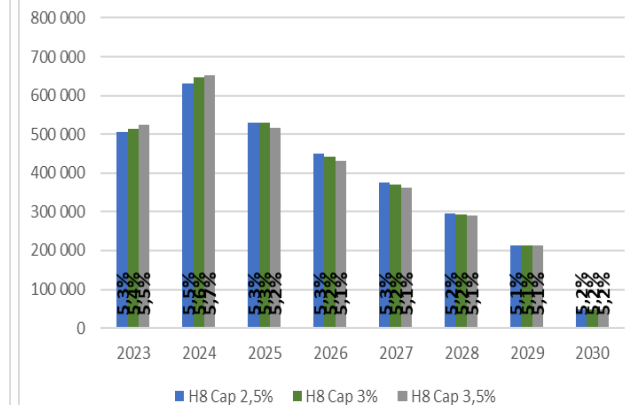
STRATEGIE H6



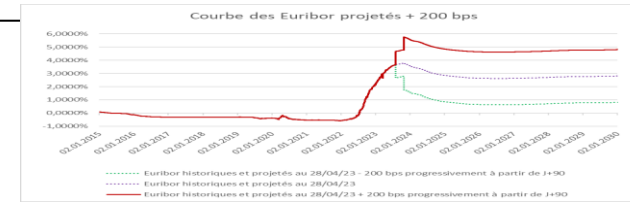
STRATEGIE H7



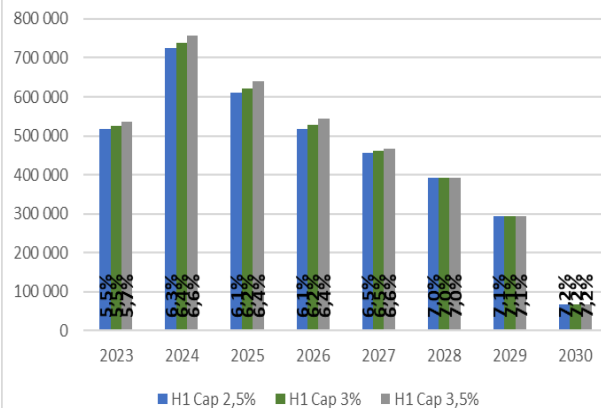
STRATEGIE H8



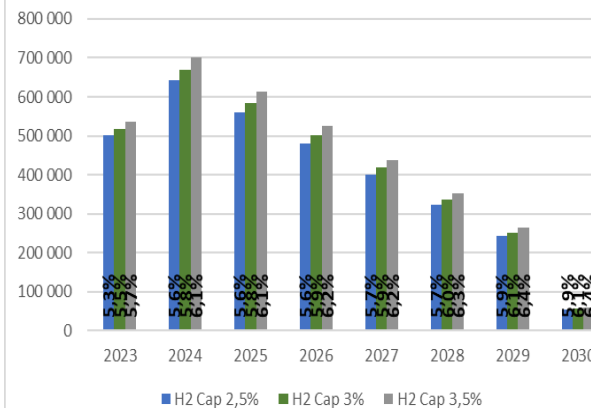
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



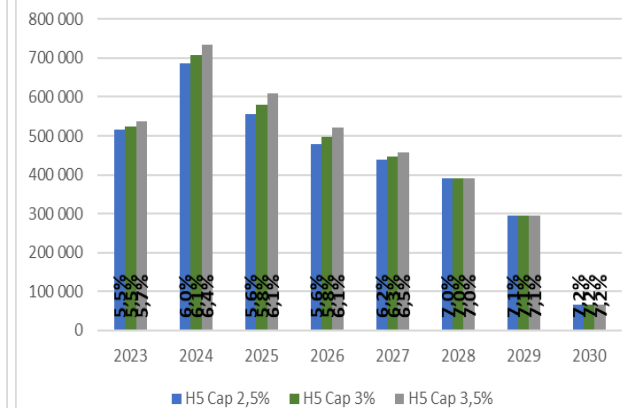
STRATEGIE H1



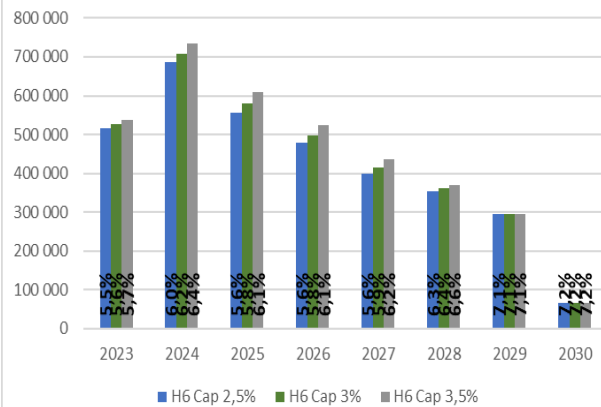
STRATEGIE H2



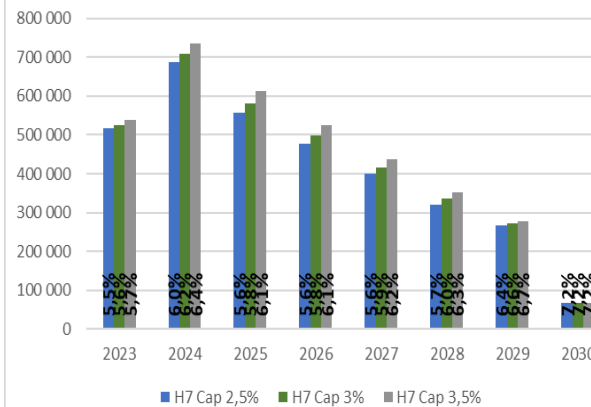
STRATEGIE H5



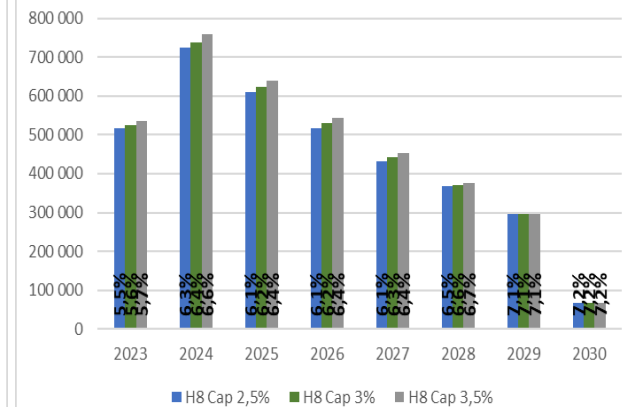
STRATEGIE H6

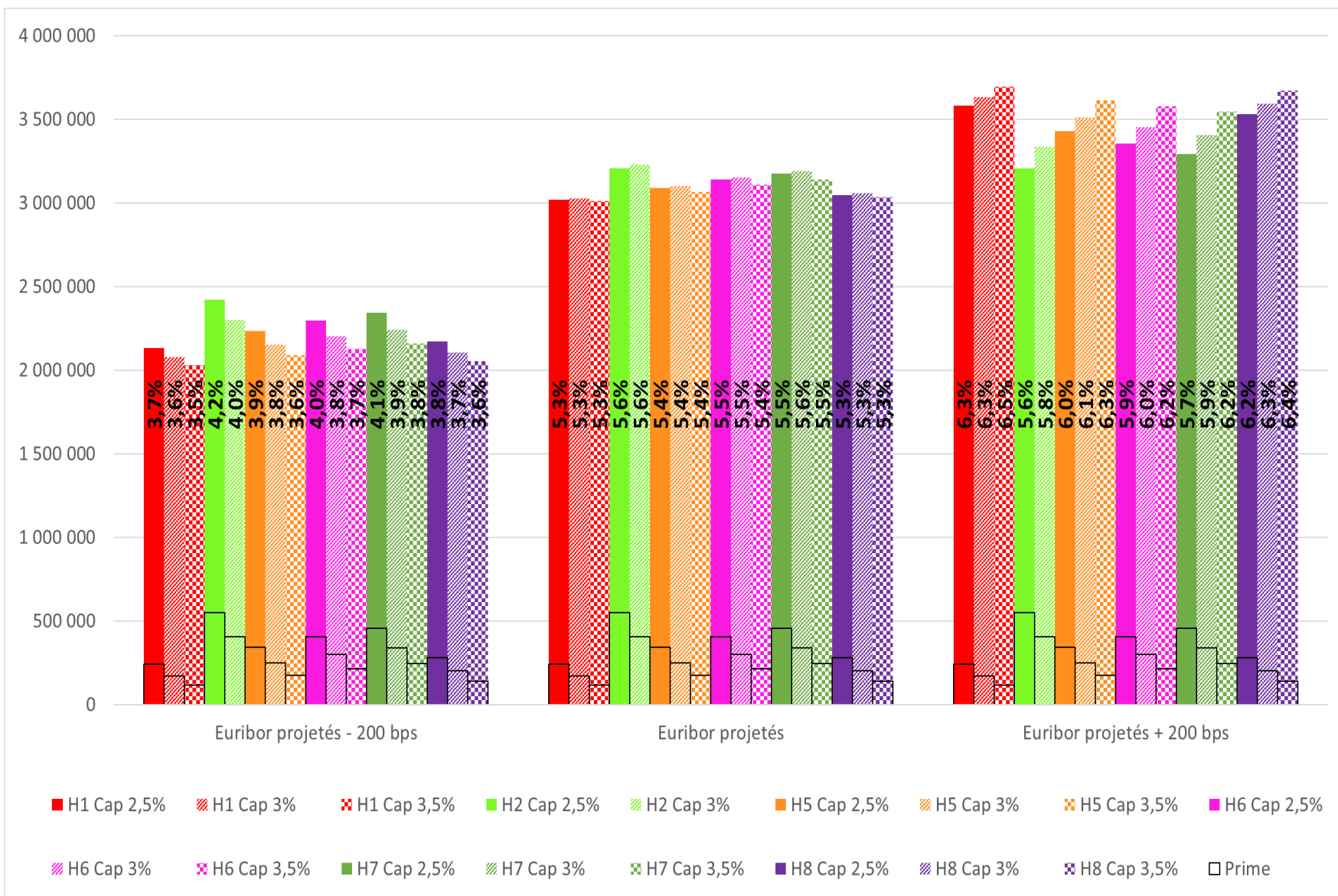


STRATEGIE H7



STRATEGIE H8





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	2 130 903	2 075 099	2 030 106	2 422 062	2 301 356	2 203 701	2 232 903	2 151 199	2 086 506
Euribor projetés	3 016 265	3 025 863	3 010 277	3 206 812	3 227 943	3 179 301	3 087 659	3 099 681	3 066 677
Euribor projetés + 200 bps	3 579 599	3 630 131	3 695 763	3 206 812	3 333 549	3 490 487	3 428 537	3 508 783	3 610 329

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	2 296 803	2 202 399	2 127 606	2 344 303	2 240 999	2 159 006	2 169 503	2 105 899	2 054 606
Euribor projetés	3 139 832	3 150 881	3 107 777	3 174 420	3 189 481	3 139 177	3 047 335	3 056 663	3 034 777
Euribor projetés + 200 bps	3 353 633	3 452 948	3 576 164	3 290 847	3 405 606	3 545 965	3 529 987	3 592 889	3 672 392

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Acquisition et de Refinancement – Tranche A		Crédit d'Acquisition et de Refinancement – Tranche B		Crédit Croissance Externe - Tranche A		Crédit Croissance Externe - Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
14.03.2023	16.03.2023	16.06.2023	16.06.2023	0	6 860 000	0	2 940 000	0	1 820 000	0	780 000	12 400 000
14.06.2023	16.06.2023	18.09.2023	18.09.2023	0	6 860 000	0	2 940 000	0	1 820 000	0	780 000	12 400 000
14.09.2023	18.09.2023	18.12.2023	18.12.2023	0	6 860 000	0	2 940 000	0	1 820 000	0	780 000	12 400 000
14.12.2023	18.12.2023	18.03.2024	18.03.2024	0	6 860 000	0	2 940 000	0	1 820 000	0	780 000	12 400 000
14.03.2024	18.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	1 143 333	5 716 667	0	2 940 000	303 333	1 516 667	0	780 000	10 953 333
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	0	5 716 667	0	2 940 000	0	1 516 667	0	780 000	10 953 333
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	0	5 716 667	0	2 940 000	0	1 516 667	0	780 000	10 953 333
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	0	5 716 667	0	2 940 000	0	1 516 667	0	780 000	10 953 333
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	1 143 333	4 573 333	0	2 940 000	303 333	1 213 333	0	780 000	9 506 667
12.06.2025	16.06.2025	16.09.2025	16.09.2025	0	4 573 333	0	2 940 000	0	1 213 333	0	780 000	9 506 667
12.09.2025	16.09.2025	16.12.2025	16.12.2025	0	4 573 333	0	2 940 000	0	1 213 333	0	780 000	9 506 667
12.12.2025	16.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	0	4 573 333	0	2 940 000	0	1 213 333	0	780 000	9 506 667
12.03.2026	16.03.2026	16.06.2026	16.06.2026	1 143 333	3 430 000	0	2 940 000	303 333	910 000	0	780 000	8 060 000
12.06.2026	16.06.2026	16.09.2026	16.09.2026	0	3 430 000	0	2 940 000	0	910 000	0	780 000	8 060 000
14.09.2026	16.09.2026	16.12.2026	16.12.2026	0	3 430 000	0	2 940 000	0	910 000	0	780 000	8 060 000
14.12.2026	16.12.2026	16.03.2027	16.03.2027	0	3 430 000	0	2 940 000	0	910 000	0	780 000	8 060 000
12.03.2027	16.03.2027	16.06.2027	16.06.2027	1 143 333	2 286 667	0	2 940 000	303 333	606 667	0	780 000	6 613 333
14.06.2027	16.06.2027	16.09.2027	16.09.2027	0	2 286 667	0	2 940 000	0	606 667	0	780 000	6 613 333
14.09.2027	16.09.2027	16.12.2027	16.12.2027	0	2 286 667	0	2 940 000	0	606 667	0	780 000	6 613 333
14.12.2027	16.12.2027	16.03.2028	16.03.2028	0	2 286 667	0	2 940 000	0	606 667	0	780 000	6 613 333
14.03.2028	16.03.2028	16.06.2028	16.06.2028	1 143 333	1 143 333	0	2 940 000	303 333	303 333	0	780 000	5 166 667
14.06.2028	16.06.2028	18.09.2028	18.09.2028	0	1 143 333	0	2 940 000	0	303 333	0	780 000	5 166 667
14.09.2028	18.09.2028	18.12.2028	18.12.2028	0	1 143 333	0	2 940 000	0	303 333	0	780 000	5 166 667
14.12.2028	18.12.2028	16.03.2029	16.03.2029	0	1 143 333	0	2 940 000	0	303 333	0	780 000	5 166 667
14.03.2029	16.03.2029	18.06.2029	18.06.2029	1 143 333	0	0	2 940 000	303 333	0	0	780 000	3 720 000
14.06.2029	18.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0	0	0	2 940 000	0	0	0	780 000	3 720 000
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	0	0	0	2 940 000	0	0	0	780 000	3 720 000
13.12.2029	17.12.2029	18.03.2030	18.03.2030	0	0	0	2 940 000	0	0	0	780 000	3 720 000
14.03.2030	18.03.2030	17.06.2030	17.06.2030	0	0	2 940 000	0	0	0	780 000	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
14.03.2023	16.03.2023	16.06.2023	16.06.2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14.06.2023	16.06.2023	18.09.2023	18.09.2023	7 440 000	12 400 000	12 400 000	12 400 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000
14.09.2023	18.09.2023	18.12.2023	18.12.2023	7 440 000	12 400 000	12 400 000	12 400 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000
14.12.2023	18.12.2023	18.03.2024	18.03.2024	7 440 000	12 400 000	12 400 000	12 400 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000	7 440 000
14.03.2024	18.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	6 572 000	10 953 333	10 953 333	10 953 333	6 572 000	6 572 000	6 572 000	6 572 000	6 572 000
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	6 572 000	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	6 572 000	6 572 000
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	6 572 000	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	6 572 000	6 572 000
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	6 572 000	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	10 953 333	6 572 000	6 572 000
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	5 704 000	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	5 704 000	5 704 000
12.06.2025	16.06.2025	16.09.2025	16.09.2025	5 704 000	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	5 704 000	5 704 000
12.09.2025	16.09.2025	16.12.2025	16.12.2025	5 704 000	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	5 704 000	5 704 000
12.12.2025	16.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	5 704 000	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	9 506 667	5 704 000	5 704 000
12.03.2026	16.03.2026	16.06.2026	16.06.2026	4 836 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	4 836 000	4 836 000
12.06.2026	16.06.2026	16.09.2026	16.09.2026	4 836 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	4 836 000	4 836 000
14.09.2026	16.09.2026	16.12.2026	16.12.2026	4 836 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	4 836 000	4 836 000
14.12.2026	16.12.2026	16.03.2027	16.03.2027	4 836 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	8 060 000	4 836 000	4 836 000
12.03.2027	16.03.2027	16.06.2027	16.06.2027	3 968 000	6 613 333	6 613 333	6 613 333	6 613 333	6 613 333	6 613 333	3 968 000	3 968 000
14.06.2027	16.06.2027	16.09.2027	16.09.2027	3 968 000	6 613 333	0	6 613 333	0	6 613 333	6 613 333	3 968 000	3 968 000
14.09.2027	16.09.2027	16.12.2027	16.12.2027	0	6 613 333	0	6 613 333	0	6 613 333	6 613 333	3 968 000	3 968 000
14.12.2027	16.12.2027	16.03.2028	16.03.2028	0	6 613 333	0	6 613 333	0	6 613 333	6 613 333	3 968 000	3 968 000
14.03.2028	16.03.2028	16.06.2028	16.06.2028	0	5 166 667	0	5 166 667	0	5 166 667	5 166 667	3 968 000	3 968 000
14.06.2028	16.06.2028	18.09.2028	18.09.2028	0	5 166 667	0	0	0	0	5 166 667	0	3 968 000
14.09.2028	18.09.2028	18.12.2028	18.12.2028	0	5 166 667	0	0	0	0	5 166 667	0	3 968 000
14.12.2028	18.12.2028	16.03.2029	16.03.2029	0	5 166 667	0	0	0	0	5 166 667	0	3 968 000
14.03.2029	16.03.2029	18.06.2029	18.06.2029	0	3 720 000	0	0	0	0	3 720 000	0	3 720 000
14.06.2029	18.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13.12.2029	17.12.2029	18.03.2030	18.03.2030	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14.03.2030	18.03.2030	17.06.2030	17.06.2030	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

16 MARS 2023

CONTRAT DE CRÉDITS SENIOR

Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A : 6.860.000,00 €
 Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B : 2.940.000,00 €
 Crédit Croissance Externe Tranche A : 1.820.000,00 €
 Crédit Croissance Externe Tranche B : 780.000,00 €

ENTRE

MADEPACK
 Emprunteur

ET

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE DE BOURGOGNE FRANCHE-COMTE
 Arrangeur – Agent des Crédits Senior – Agent des Sûretés – Prêteur

HELIA CONSEIL
 Arrangeur

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE BRETAGNE-PAYS DE LOIRE
 Prêteur

- (1) **MADEPACK** (précédemment dénommée MULTIPACK), société par actions simplifiée, de droit français, au capital de 800,00 € en cours d'augmentation à 9.733.600,00 €, ayant son siège social 7, impasse des Ruelles ZI 89380 Appoigny, immatriculée sous le numéro unique d'identification 948 872 718 RCS AUXERRE, représentée par FINANCIERE PRINTPACKLABEL, Présidente, elle-même représentée par M. Stéphane François, Président, dûment habilité(e)(s) à l'effet des présentes en vertu des pouvoirs qui lui(leur) ont été conférés par décisions de la collectivité des associés en date du 16 mars 2023, et dont copie a été remise à l'Agent des Crédits Senior, ci-après désignée « **MADEPACK** » ou « **l'Acquéreur** » ou « **l'Emprunteur** » ;

Engagement :

désigne, pour chaque Prêteur :

- (i) avant la Date de Mise à Disposition : le montant total maximal en principal qu'il s'engage à mettre à la disposition de l'Emprunteur au titre des Crédits Senior, tel que diminué, réduit à ZERO (0) ou annulé, le cas échéant, en vertu du Contrat ; le montant de l'Engagement des Prêteurs à la Date de Signature figure à l'article 16 du Contrat ;
- (ii) à compter de la Date de Mise à Disposition : le montant total maximal en principal qu'il a mis à la disposition de l'Emprunteur au titre des Crédits Senior, tel que diminué, réduit à ZERO (0) ou annulé, le cas échéant, en vertu du Contrat.

Financement

- (D) Afin de (i) financer partiellement (directement et indirectement) le paiement du Prix d'Acquisition SODEPRINT, du Prix d'Acquisition MALENGE et les frais afférents à l'Acquisition, et (ii) refinancer partiellement l'endettement du Groupe, l'Emprunteur a sollicité la mise en place des Crédits Senior d'un montant total maximum en principal de DOUZE MILLIONS QUATRE CENT MILLE EUROS (12.400.000,00 €).

Crédits ou Crédits Senior ou Tranches : désigne ensemble le Crédit d'Acquisition et Refinancement Tranche A, le Crédit d'Acquisition et Refinancement Tranche B, le Crédit Croissance Externe Tranche A et le Crédit Croissance Externe Tranche B, et « **Crédit** » ou « **Crédit Senior** » ou « **Tranche** » désigne l'un quelconque d'entre eux.

Crédit Croissance Externe : désigne le crédit croissance externe d'un montant total de DEUX MILLIONS SIX CENT MILLE EUROS (2.600.000,00€) composé du Crédit Croissance Externe Tranche A et du Crédit Croissance Externe Tranche B.

Crédit Croissance Externe Tranche A : désigne le crédit moyen terme amortissable de UN MILLION HUIT CENT VINGT MILLE EUROS (1.820.000,00 €) en capital, outre intérêts, commissions, frais, pénalités et accessoires souscrit par l'Emprunteur.

Crédit Croissance Externe Tranche B : désigne le crédit moyen terme *in fine* de SEPT CENT QUATRE VINGT MILLE EUROS (780.000,00 €) en capital, outre intérêts, commissions, frais, pénalités et accessoires souscrit par l'Emprunteur.

Crédit d'Acquisition et Refinancement : désigne le crédit d'acquisition et refinancement d'un montant total de NEUF MILLIONS HUIT CENT MILLE EUROS (9.800.000,00 €) composé du Crédit d'Acquisition et Refinancement Tranche A et du Crédit d'Acquisition et Refinancement Tranche B.

Crédit d'Acquisition et Refinancement Tranche A : désigne le crédit moyen terme amortissable de SIX MILLIONS HUIT CENT SOIXANTE MILLE EUROS (6.860.000,00 €) en capital, outre intérêts, commissions, frais, pénalités et accessoires souscrit par l'Emprunteur.

Crédit d'Acquisition et Refinancement Tranche B : désigne le crédit moyen terme *in fine* de DEUX MILLIONS NEUF CENT QUARANTE MILLE EUROS (2.940.000,00 €) en capital, outre intérêts, commissions, frais, pénalités et accessoires souscrit par l'Emprunteur.

Remboursement

Date d'Échéance Finale : désigne, selon le cas, la Date d'Échéance Finale Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A ou la Date d'Échéance Finale Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B ou la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Tranche A ou la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Tranche B.

Date d'Échéance Finale
Crédit d'Acquisition et de
Refinancement Tranche A : désigne la dernière des dates de remboursement visées dans le tableau d'amortissement figurant à l'article 7.1.1 ci-après, soit le 16 mars 2029.

Date d'Échéance Finale
Crédit d'Acquisition et de
Refinancement Tranche B : désigne le 16 mars 2030.

Date d'Échéance Finale
Crédit Croissance Externe
Tranche A : désigne la dernière des dates de remboursement visées dans le tableau d'amortissement figurant à l'article 7.1.3 ci-après, soit le 16 mars 2029.

Date d'Échéance Finale
Crédit Croissance Externe
Tranche B : désigne le 16 mars 2030.

Date de Remboursement : désigne chacune des dates énumérées à l'article 7 du Contrat et correspondant à une échéance de remboursement en principal.

7. REMBOURSEMENT – INTERETS DE RETARD

7.1 Remboursement des Crédits Senior

7.1.1 Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A

L'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement en principal du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A en SIX (6) échéances annuelles constantes, conformément au tableau d'amortissement suivant :

Date de remboursement	Montant à rembourser (en principal)	Capital restant dû
16/03/2024	EUR 1.143.333,33	EUR 5.716.666,67
16/03/2025	EUR 1.143.333,33	EUR 4.573.333,34
16/03/2026	EUR 1.143.333,33	EUR 3.430.000,01
16/03/2027	EUR 1.143.333,33	EUR 2.286.666,68
16/03/2028	EUR 1.143.333,33	EUR 1.143.333,35
16/03/2029	EUR 1.143.333,35	EUR 0,00
	EUR 6.860.000,00	

7.1.2 Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B

L'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement total en principal du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B, soit DEUX MILLIONS NEUF CENT QUARANTE MILLE EUROS (2.940.000,00 €), à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B.

7.1.3 Crédit Croissance Externe Tranche A

L'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement en principal du Crédit Croissance Externe Tranche A en SIX (6) échéances annuelles constantes, conformément au tableau d'amortissement suivant :

Date de remboursement	Montant à rembourser (en principal)	Capital restant dû
16/03/2024	EUR 303.333,33	EUR 1.516.666,67
16/03/2025	EUR 303.333,33	EUR 1.213.333,34
16/03/2026	EUR 303.333,33	EUR 910.000,01
16/03/2027	EUR 303.333,33	EUR 606.666,68
16/03/2028	EUR 303.333,33	EUR 303.333,35
16/03/2029	EUR 303.333,35	EUR 0,00
	EUR 1.820.000,00	

7.1.4 Crédit Croissance Externe Tranche B

L'Emprunteur s'oblige à procéder au remboursement total en principal du Crédit Croissance Externe Tranche B, soit SEPT CENT QUATRE VINGT MILLE EUROS (780.000,00 €), à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Tranche B.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture : désigne la ou les banques de premier rang parties au(x) Contrat(s) de Couverture ; il est précisé que la Banque de Couverture ne pourra être choisie en dehors des Prêteurs que pour autant que (i) la Banque de Couverture soit un établissement de premier rang (ou Affilié à un établissement de premier rang), (ii) que les Prêteurs aient renoncé au préalable à aligner les conditions financières de leur(s) proposition(s) sur la proposition soumise par l'Emprunteur et émanant d'une institution tierce aux Prêteurs et (iii) que la Banque de Couverture devra avoir la qualité de Prêteur (ou d'Affilié à un Prêteur) pour bénéficier des Sûretés Senior.

Contrat(s) de Couverture : désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux tel(s) que prévu(s) à l'article 11.3.13 du Contrat.

11.3.13 Contrat(s) de Couverture

conclure dans un délai de QUATRE (4) mois au plus tard suivant la Date de Signature, le(s) Contrat(s) de Couverture avec les Banques de Couverture de telle sorte que l'Emprunteur soit protégé, sur une durée minimum de QUATRE (4) ans, sur SOIXANTE POUR CENT (60,00 %) au moins de l'Encours au titre des Crédits Senior, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR TROIS (3) mois au-delà de CENT CINQUANTE (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Mise à Disposition, et remettre une copie du(des) Contrat(s) de Couverture à l'Agent des Crédits Senior ;

Intérêts

EURIBOR : désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits Senior :

- (i) le Taux Ecran applicable ;
- (ii) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (iii) si (a) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, et (b) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran Interpolé, la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent des Crédits Senior à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux Banques de Référence au sein de la zone euro, aux environs de 11h30 (heure de Bruxelles) au Jour de Cotation pour des dépôts en Euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts considérée ;
- (iv) en cas d'Evènement de Remplacement du Taux Ecran, tout autre Indice de Remplacement.

Si l'un des taux susvisés aux paragraphes (i) à (iv) ci-dessus est inférieur à ZERO (0), il sera réputé être égal à ZERO (0).

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable sera égal au Taux Ecran Interpolé concerné. Toutefois, dans le cas où, en application des stipulations de l'article 6.1, une Période d'Intérêts serait raccourcie à une durée inférieure à UN (1) mois, l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts sera l'EURIBOR UN (1) mois.

€STR : désigne le taux des opérations interbancaires au jour le jour, exprimé en taux annuel, et publié par la Banque Centrale Européenne (BCE), dont le code ISIN (*International Securities Identification Numbers*) est le EU000A2X2A25.

En cas de modification affectant l'organisme le publiant ou les modalités de publication ou la méthodologie de calcul, le taux issu de cette modification s'appliquera de plein droit.

Dans le cas où l'€STR ainsi déterminé serait inférieur à ZERO (0), il sera réputé être égal à ZERO (0).

6.2 Calcul des Intérêts

6.2.1 Les intérêts applicables à l'Encours pour chaque Période d'Intérêts seront calculés sur la base du nombre de jours exacts (en incluant le 1^{er} jour de la Période d'Intérêts et en excluant le dernier jour de la Période d'Intérêts) rapporté à une année d'une durée de TROIS CENT SOIXANTE (360) jours.

6.2.2 Le taux d'intérêt applicable à l'Encours des Crédits Senior et pour chaque Période d'Intérêts sera égal au taux EURIBOR de la Période d'Intérêts (EURIBOR TROIS (3) mois), majoré de la Marge sur la même Période d'Intérêts et des éventuels Coûts Obligatoires.

Intérêts

Marge : désigne, pour chacun des Crédits Senior, la deuxième composante d taux d'intérêt, telle que fixée à l'article 6.2.3 du Contrat.

6.2.3 Marge – intérêts

6.2.3.1 Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A

La **Marge** au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A sera de UN VIRGULE QUATRE VINGT DIX POUR CENT (1,90 %) (*i.e.* : CENT QUATRE VINGT DIX (190) points de base) (taux exprimé pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois) ; ainsi, à titre d'exemple, (i) si l'EURIBOR de référence est égal à DEUX VIRGULE CINQUANTE POUR CENT (2,50 %), le taux d'intérêt du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A sera de QUATRE VIRGULE QUARANTE POUR CENT (4,40 %) (soit 2,50 % + 1,90 %) et (ii) si l'EURIBOR de référence est égal à MOINS ZERO VIRGULE VINGT CINQ POUR CENT (- 0,25 %), le taux d'intérêt du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A sera de UN VIRGULE QUATRE VINGT DIX POUR CENT (1,90 %) (soit - 0,25 %, contractuellement retenu pour 0 %, + 1,90 %).

Par la suite, et à condition qu'aucun Cas de Défaut ne soit survenu (les stipulations de l'article 6.2.3.5 trouvant alors application), la **Marge** au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A sera variable et calculée selon la grille ci-dessous, élaborée en fonction du Ratio R1 calculé au 31 décembre de chaque année (date de clôture des exercices sociaux des sociétés du Groupe) précédant l'année au cours de laquelle la **Marge** pourra être révisée :

Ratio R1	Marge Applicable – Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A
$3,50x \leq R1$	1,95 %
$3,00x \leq R1 < 3,50x$	1,90 %
$2,50x \leq R1 < 3,00x$	1,85 %
$R1 < 2,50x$	1,80 %

Les taux indiqués dans le tableau ci-dessus sont exprimés pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois.

En fonction du résultat du Ratio R1, à la date de clôture de l'exercice social, et à condition qu'aucun Cas de Défaut ne soit survenu ou susceptible de survenir, la **Marge** effectivement applicable au Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A sera alors prise en compte avec effet (i) au premier jour de la Période d'Intérêts au cours de laquelle le Certificat aura été remis à l'Agent des Crédits Senior, sous réserve que la remise intervienne au moins DIX (10) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts considérée ou (ii) au premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle le Certificat aura été remis à l'Agent des Crédits Senior, si la remise du Certificat est intervenue moins de DIX (10) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts considérée, et pour la première fois au titre des comptes arrêtés au 31 décembre 2024.

Intérêts

6.2.3.3 Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B

La **Marge** au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B sera de DEUX VIRGULE QUARANTE POUR CENT (2,40 %) (*i.e.* : DEUX CENT QUARANTE (240) points de base) (taux exprimé pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois) ; ainsi, à titre d'exemple, (i) si l'EURIBOR de référence est égal à DEUX VIRGULE CINQUANTE POUR CENT (2,50 %), le taux d'intérêt du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B sera de QUATRE VIRGULE QUATRE VINGT DIX POUR CENT (4,90 %) (soit 2,50 % + 2,40 %) et (ii) si l'EURIBOR de référence est égal à MOINS ZERO VIRGULE VINGT CINQ POUR CENT (- 0,25 %), le taux d'intérêt du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B sera de DEUX VIRGULE QUARANTE POUR CENT (2,40 %) (soit - 0,25 %, contractuellement retenu pour 0 %, + 2,40 %).

Par la suite, et à condition qu'aucun Cas de Défaut ne soit survenu (les stipulations de l'[article 6.2.3.5](#) trouvant alors application), la **Marge** au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B sera variable et calculée selon la grille ci-dessous, élaborée en fonction du Ratio R1 calculé au 31 décembre de chaque année (date de clôture des exercices sociaux des sociétés du Groupe) précédant l'année au cours de laquelle la **Marge** pourra être révisée :

Ratio R1	Marge Applicable – Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B
3,50x ≤ R1	2,45 %
3,00x ≤ R1 < 3,50x	2,40 %
2,50x ≤ R1 < 3,00x	2,35 %
R1 < 2,50x	2,30 %

Les taux indiqués dans le tableau ci-dessus sont exprimés pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois.

En fonction du résultat du Ratio R1, à la date de clôture de l'exercice social, et à condition qu'aucun Cas de Défaut ne soit survenu ou susceptible de survenir, la **Marge** effectivement applicable au Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B sera alors prise en compte avec effet (i) au premier jour de la Période d'Intérêts au cours de laquelle le Certificat aura été remis à l'Agent des Crédits Senior, sous réserve que la remise intervienne au moins DIX (10) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts considérée ou (ii) au premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle le Certificat aura été remis à l'Agent des Crédits Senior, si la remise du Certificat est intervenue moins de DIX (10) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts considérée, et pour la première fois au titre des comptes arrêtés au 31 décembre 2024.

6.2.3.2 Crédit Croissance Externe Tranche A

La **Marge** au titre du Crédit Croissance Externe Tranche A sera de UN VIRGULE QUATRE VINGT DIX POUR CENT (1,90 %) (*i.e.* : CENT QUATRE VINGT DIX (190) points de base) (taux exprimé pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois) ; ainsi, à titre d'exemple, (i) si l'EURIBOR de référence est égal à DEUX VIRGULE CINQUANTE POUR CENT (2,50 %), le taux d'intérêt du Crédit Croissance Externe Tranche A sera de QUATRE VIRGULE QUARANTE POUR CENT (4,40 %) (soit 2,50 % + 1,90 %) et (ii) si l'EURIBOR de référence est égal à MOINS ZERO VIRGULE VINGT CINQ POUR CENT (- 0,25 %), le taux d'intérêt du Crédit Croissance Externe Tranche A sera de UN VIRGULE QUATRE VINGT DIX POUR CENT (1,90 %) (soit - 0,25 %, contractuellement retenu pour 0 %, + 1,90 %).

Par la suite, et à condition qu'aucun Cas de Défaut ne soit survenu (les stipulations de l'[article 6.2.3.5](#) trouvant alors application), la **Marge** au titre du Crédit Croissance Externe Tranche A sera variable et calculée selon la grille ci-dessous, élaborée en fonction du Ratio R1 calculé au 31 décembre de chaque année (date de clôture des exercices sociaux des sociétés du Groupe) précédant l'année au cours de laquelle la **Marge** pourra être révisée :

Ratio R1	Marge Applicable – Crédit Croissance Externe Tranche A
3,50x ≤ R1	1,95 %
3,00x ≤ R1 < 3,50x	1,90 %
2,50x ≤ R1 < 3,00x	1,85 %
R1 < 2,50x	1,80 %

Les taux indiqués dans le tableau ci-dessus sont exprimés pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois.

En fonction du résultat du Ratio R1, à la date de clôture de l'exercice social, et à condition qu'aucun Cas de Défaut ne soit survenu ou susceptible de survenir, la **Marge** effectivement applicable au Crédit Croissance Externe Tranche A sera alors prise en compte avec effet (i) au premier jour de la Période d'Intérêts au cours de laquelle le Certificat aura été remis à l'Agent des Crédits Senior, sous réserve que la remise intervienne au moins DIX (10) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts considérée ou (ii) au premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle le Certificat aura été remis à l'Agent des Crédits Senior, si la remise du Certificat est intervenue moins de DIX (10) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts considérée, et pour la première fois au titre des comptes arrêtés au 31 décembre 2024.

Intérêts

6.2.3.4 Crédit Croissance Externe Tranche B

La **Marge** au titre du Crédit Croissance Externe Tranche B sera de DEUX VIRGULE QUARANTE POUR CENT (2,40 %) (i.e. : DEUX CENT QUARANTE (240) points de base) (taux exprimé pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois) ; ainsi, à titre d'exemple, (i) si l'EURIBOR de référence est égal à DEUX VIRGULE CINQUANTE POUR CENT (2,50 %), le taux d'intérêt du Crédit Croissance Externe Tranche B sera de QUATRE VIRGULE QUATRE VINGT DIX POUR CENT (4,90 %) (soit 2,50 % + 2,40 %) et (ii) si l'EURIBOR de référence est égal à MOINS ZERO VIRGULE VINGT CINQ POUR CENT (- 0,25 %), le taux d'intérêt du Crédit Croissance Externe Tranche B sera de DEUX VIRGULE QUARANTE POUR CENT (2,40 %) (soit - 0,25 %, contractuellement retenu pour 0 %, + 2,40 %).

Par la suite, et à condition qu'aucun Cas de Défaut ne soit survenu (les stipulations de l'[article 6.2.3.5](#) trouvant alors application), la **Marge** au titre du Crédit Croissance Externe Tranche B sera variable et calculée selon la grille ci-dessous, élaborée en fonction du Ratio R1 calculé au 31 décembre de chaque année (date de clôture des exercices sociaux des sociétés du Groupe) précédant l'année au cours de laquelle la **Marge** pourra être révisée :

Ratio R1	Marge Applicable – Crédit <u>Croissance Externe</u> Tranche B
3,50x ≤ R1	2,45 %
3,00x ≤ R1 < 3,50x	2,40 %
2,50x ≤ R1 < 3,00x	2,35 %
R1 < 2,50x	2,30 %

Les taux indiqués dans le tableau ci-dessus sont exprimés pour une période d'une durée de DOUZE (12) mois.

En fonction du résultat du Ratio R1, à la date de clôture de l'exercice social, et à condition qu'aucun Cas de Défaut ne soit survenu ou susceptible de survenir, la **Marge** effectivement applicable au Crédit Croissance Externe Tranche B sera alors prise en compte avec effet (i) au premier jour de la Période d'Intérêts au cours de laquelle le Certificat aura été remis à l'Agent des Crédits Senior, sous réserve que la remise intervienne au moins DIX (10) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts considérée ou (ii) au premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle le Certificat aura été remis à l'Agent des Crédits Senior, si la remise du Certificat est intervenue moins de DIX (10) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts considérée, et pour la première fois au titre des comptes arrêtés au 31 décembre 2024.

6. INTERETS

6.1 Périodes d'Intérêts

- 6.1.1 Sous réserve des stipulations de l'[article 6.1.2](#) ci-après, la durée de chacune des Périodes d'Intérêts applicables aux Crédits Senior sera de TROIS (3) mois ; étant toutefois précisé qu'aucune Période d'Intérêts ne pourra aller au-delà, selon le Crédit Senior concerné, de la Date d'Échéance Finale Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A et/ou la Date d'Échéance Finale Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B et/ou la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Tranche A et/ou de la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Tranche B.
- 6.1.2 La première Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A, du Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B, du Crédit Croissance Externe Tranche A et du Crédit Croissance Externe Tranche B commencera à courir à compter de la Date de Mise à Disposition et se terminera le 16 juin 2023.
- 6.1.3 Les Périodes d'Intérêts suivantes applicables aux Crédits Senior commenceront à courir à compter du lendemain du jour de l'expiration de la première Période d'Intérêts ; les Périodes d'Intérêts se succéderont jusqu'à la Date d'Échéance Finale de chacun des Crédits Senior.

Clause de défaut

12.1.6 Défaut croisé

la survenance d'un défaut de paiement et/ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), au titre de tout Endettement Financier contracté par l'Emprunteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe (à l'exception des Obligations), qu'il s'agisse de dettes présentes ou futures, que le défaut de paiement ou l'exigibilité anticipée concerne l'Emprunteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe, dès lors que la dette impayée ou devenue exigible de façon anticipée n'aura pas été réglée dans un délai de CINQ (5) Jours Ouvrés courant à compter de la notification du défaut de paiement ou de l'exigibilité anticipée, sauf contestation sérieuse, de bonne foi et fondée sur une erreur manifeste du créancier (à justifier à l'Agent des Crédits Senior par la remise de l'ensemble des pièces et actes relatifs à la compréhension de la situation et à l'argumentation de l'Emprunteur ou de la Société du Groupe) de l'Emprunteur ou de la société du Groupe concernée ;

la survenance d'un défaut de paiement au titre de toute(s) dette(s) contractée(s) par l'Emprunteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe (autres que les dettes visées à l'alinéa qui précède), pour un montant global cumulé supérieur à QUATRE CENT MILLE EUROS (400.000,00 €), que le défaut de paiement concerne l'Emprunteur ou l'une quelconque des sociétés du Groupe, dès lors que la dette impayée n'aura pas été réglée dans le délai consenti par le créancier concerné, sauf contestation sérieuse et de bonne foi (à justifier à l'Agent des Crédits Senior par la remise de l'ensemble des pièces et actes relatifs à la compréhension de la situation et à l'argumentation de l'Emprunteur ou de la Société du Groupe) ;

la survenance d'un défaut de paiement et/ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), au titre des Obligations ;

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:

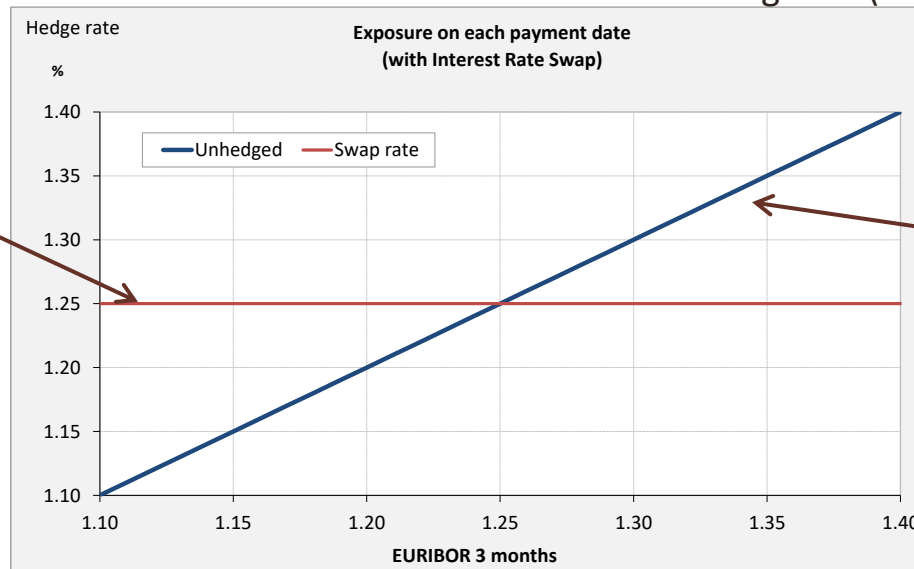
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

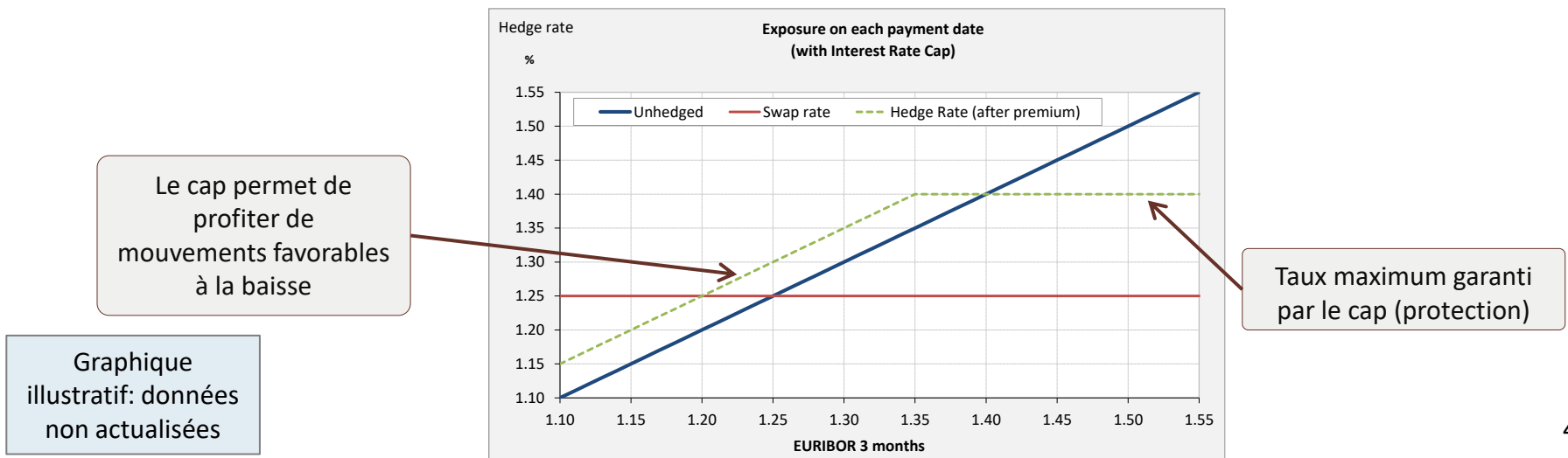
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

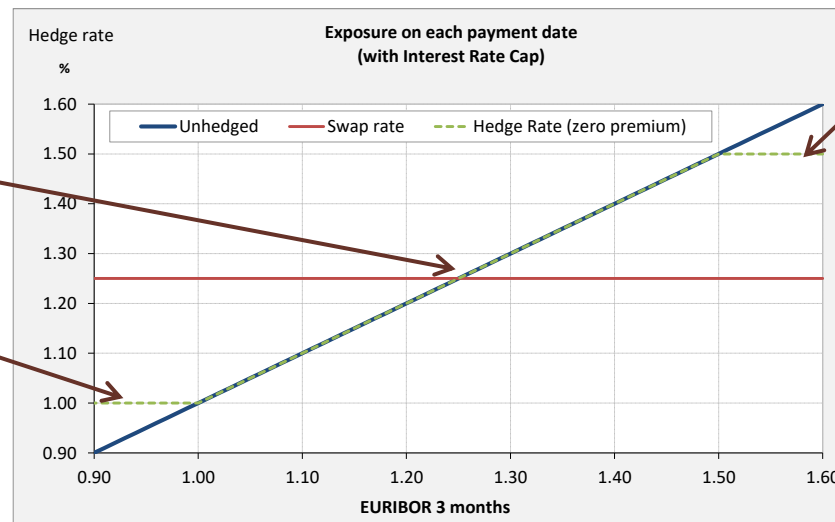
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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

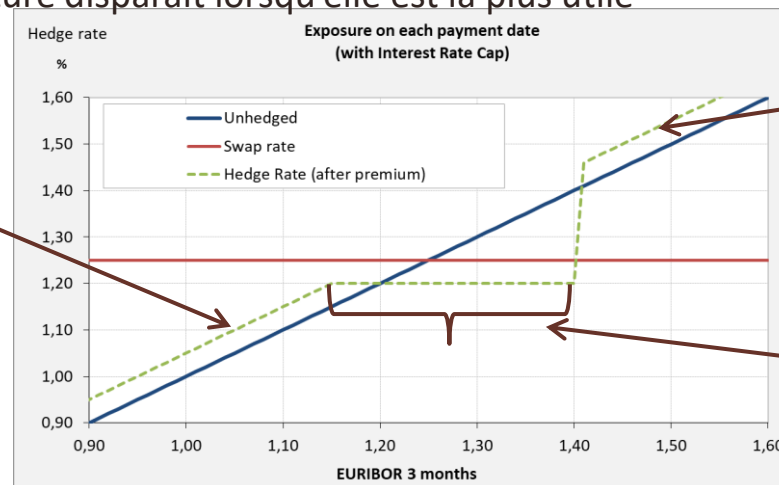
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

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

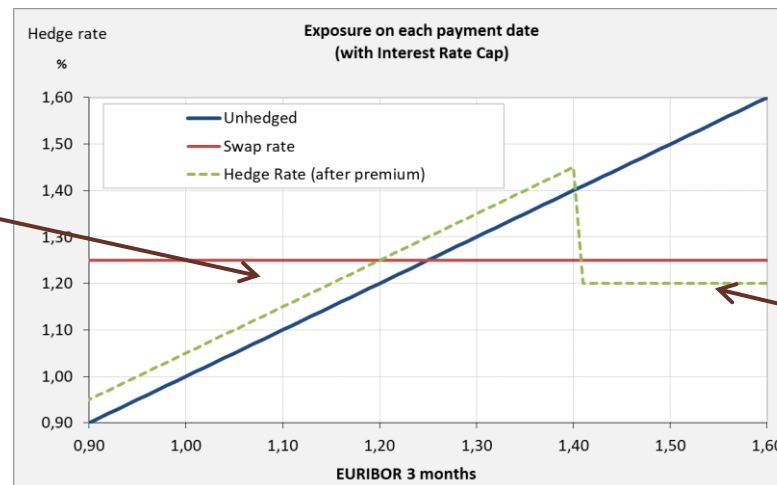
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

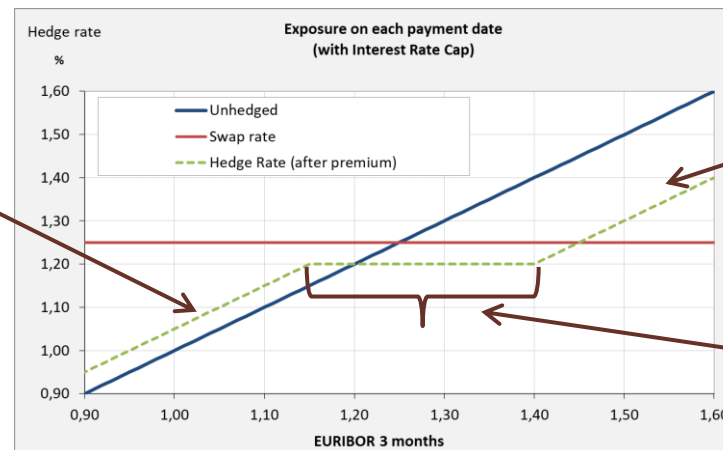
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.