



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

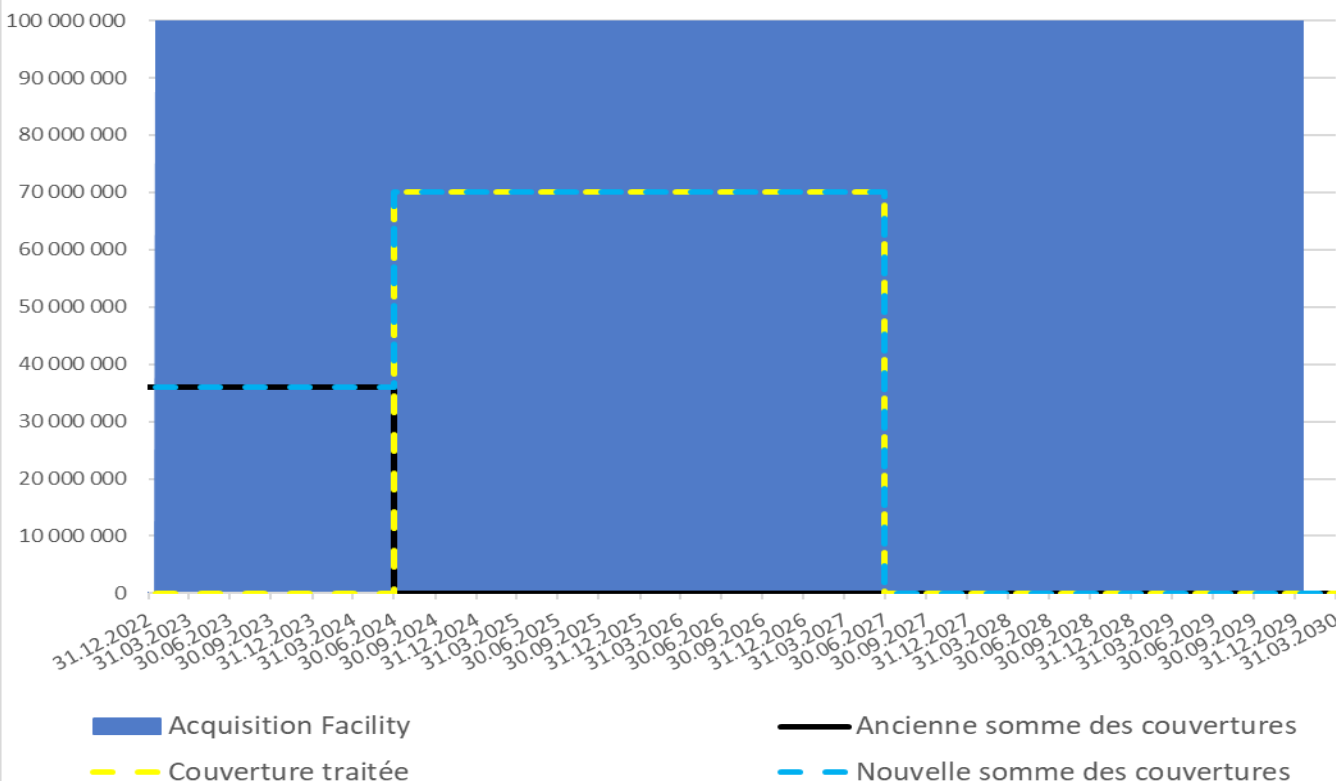
24 mars 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts à la hausse
- ☐ Un tunnel avec plancher à 1% et plafond à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement à la hausse des taux sur la partie couverte en complément des couvertures existantes.
- ☐ Les anciennes couvertures traitées avec Arkea et la Banque Rhône-Alpes ont été transférées de l'entité VITAPROTECH vers l'entité VITALINK par le biais d'une novation car elles correspondent à l'objectif de couverture.
- ☐ La couverture présente un risque en cas de baisse des taux en territoire négatif car le contrat de financement prévoit que si l'Euribor est inférieur à 0%, il sera jugé comme étant égal à 0%. Il y aurait donc une asymétrie entre le financement et le contrat de couverture.



Obligation de couverture : **Aucune**
Banques de couverture : CIC, ARKEA, BRA

Couvertures existantes : **Novées vers l'entité VITALINK**

- **CAP 0,5% Arkea** : départ 30/06/2019, échéance 29/09/2023, amortissement spécifique, notionnel de départ **€21'000'000**. Prime payée up front = **€32'000**
- **Cap 1,5% BRA** : départ 30/06/2022, échéance 30/06/2024, amortissement spécifique, notionnel de départ **€14'950'000**. Prime lissée = **0,517%**

Financements: (Goldman Sachs) Unitranché de **€100'000'000**, tiré le **17/01/2023**

- **Acquisition Senior Facility** : **€100'000'000**, amort. In fine, échéance 17/01/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 6%.
- **Investment Senior Facility** : **€40'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Uncommitted Senior Facility** : **€120'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Tunnel 1%/3% à 3 ans.
- Répartition bancaire : ARKEA 100%.

Produit	: Tunnel à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1% (plancher) / 3% (plafond)
Date de transaction	: 21/03/2023
Date de début	: 28/06/2024
Date de Fin	: 30/06/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture ARKEA

Nominal de départ : € 70'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2027 : **0,5750%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'226'507**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	70 000 000	105 097	-1 121 410
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	70 000 000	102 861	-1 018 549
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	70 000 000	100 625	-917 924
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	70 000 000	101 743	-816 181
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	70 000 000	102 861	-713 319
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	70 000 000	102 861	-610 458
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	70 000 000	100 625	-509 833
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	70 000 000	101 743	-408 090
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	70 000 000	102 861	-305 229
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	70 000 000	102 861	-202 368
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	70 000 000	100 625	-101 743
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	70 000 000	101 743	0

Prime lissée	0,5750%
--------------	---------

Total à payer	1 226 507
---------------	-----------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Acquisition Facility		TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	Nouvelle somme des couvertures	Couverture traitée
				Amort.	CRD				
13.01.2023	17.01.2023	31.03.2023	31.03.2023	0	100 000 000	100 000 000	35 950 000	35 950 000	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	100 000 000	100 000 000	35 950 000	35 950 000	0
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	100 000 000	100 000 000	35 950 000	35 950 000	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	100 000 000	100 000 000	35 950 000	35 950 000	0
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	100 000 000	100 000 000	35 950 000	35 950 000	0
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	100 000 000	100 000 000	35 950 000	35 950 000	0
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	100 000 000	100 000 000	0	70 000 000	70 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	17.01.2030	17.01.2030	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
15.01.2030	17.01.2030	29.03.2030	29.03.2030	100 000 000	0	0	0	0	0

Période brisée

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

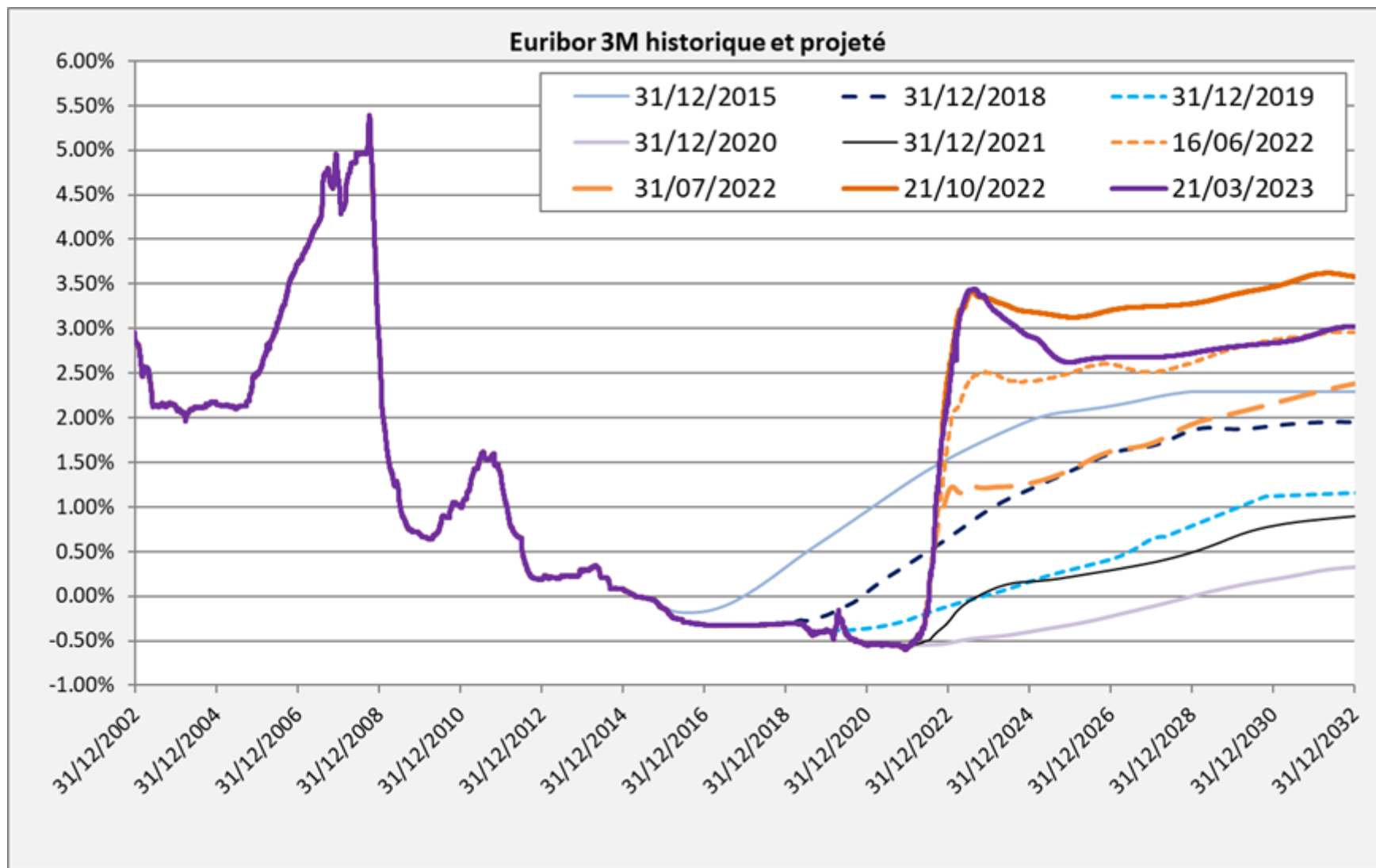
Valeur 1 BP	21 292
ARKEA	
Economies totales	254 988
Taux/Prix sans marge bancaire	1 055 662
Prix avec marge bancaire standard *	1 481 495
Marge bancaire standard (20 points de base) *	425 833
Prix final	1 226 507
Marge finale	170 845

* 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.

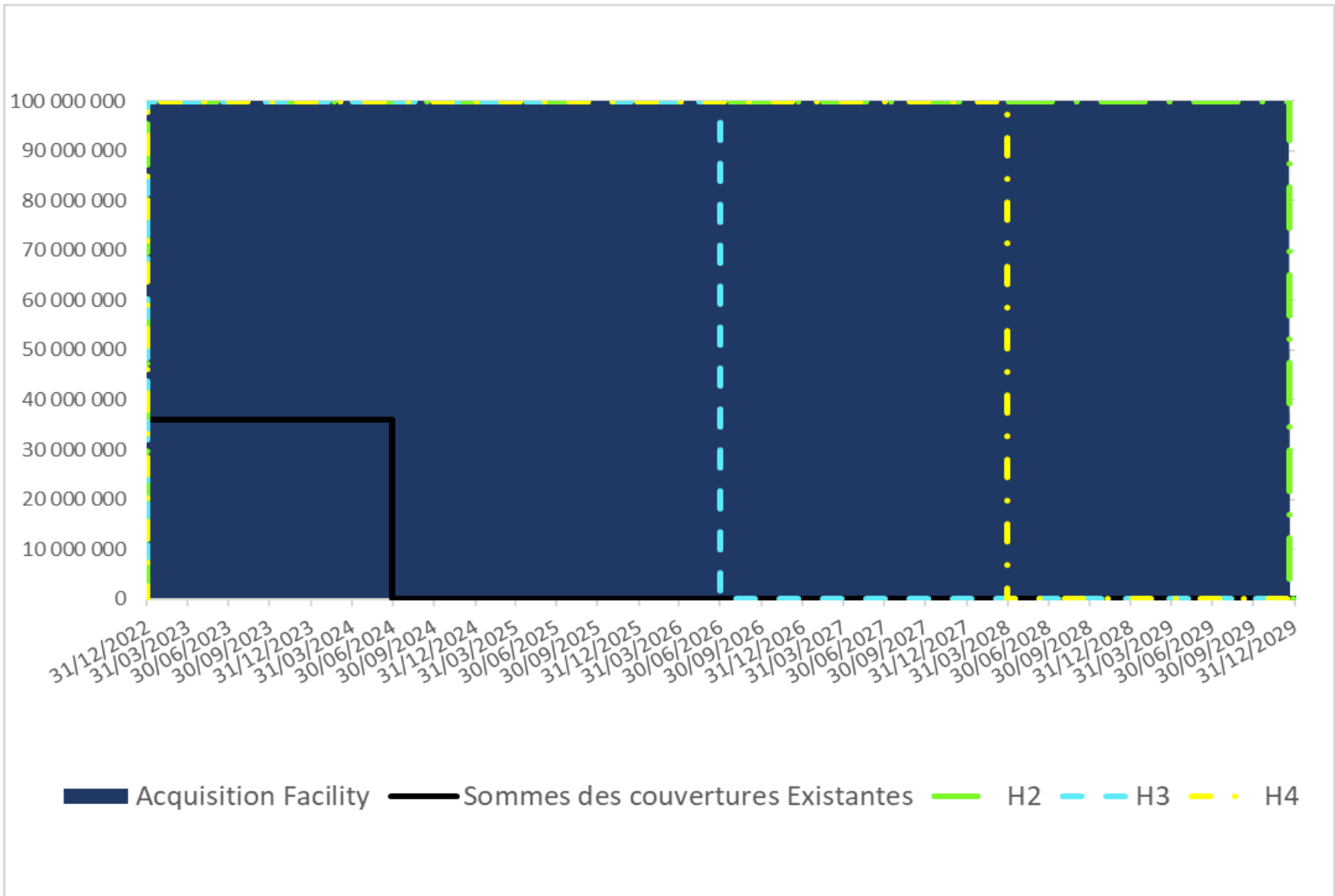
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

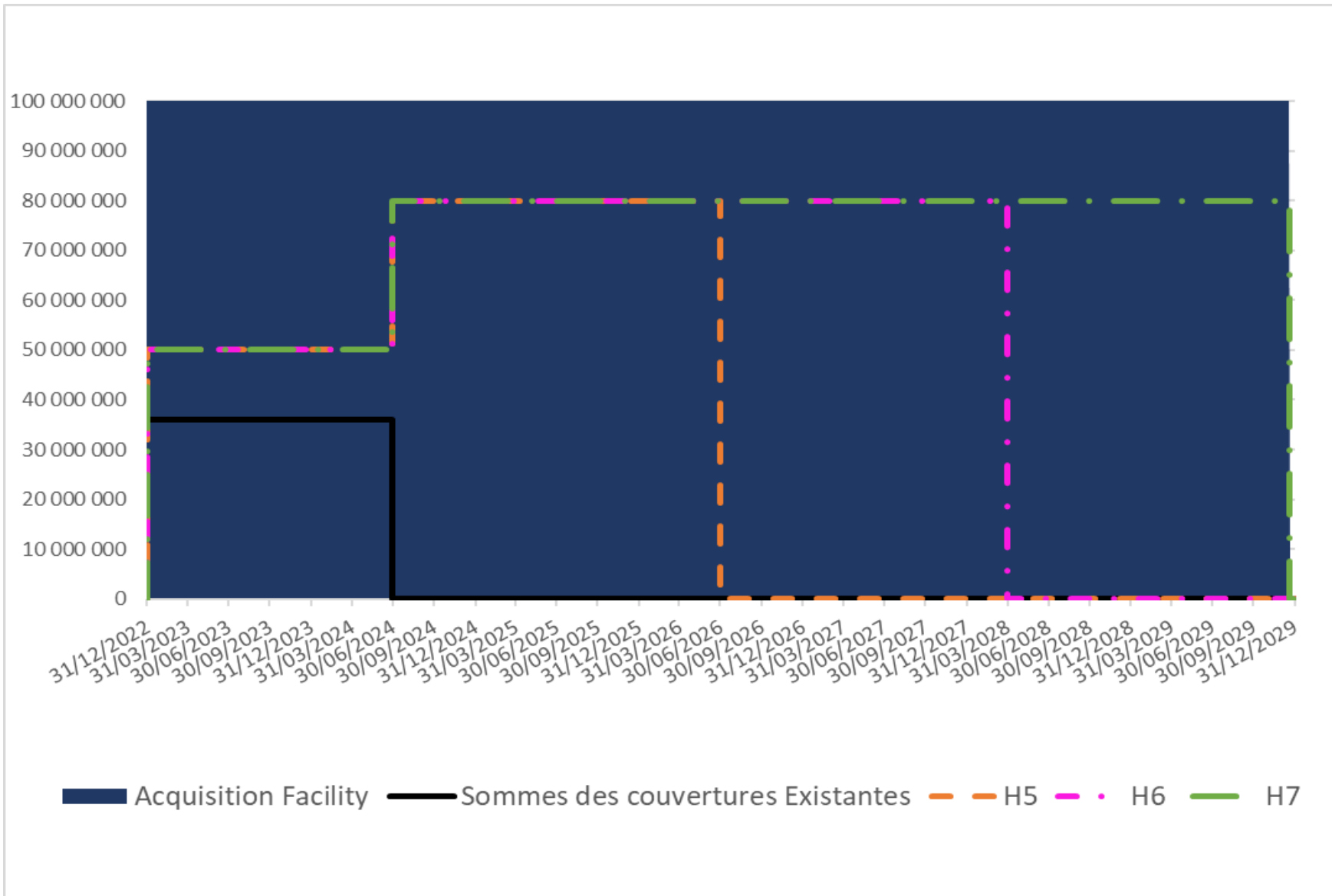
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



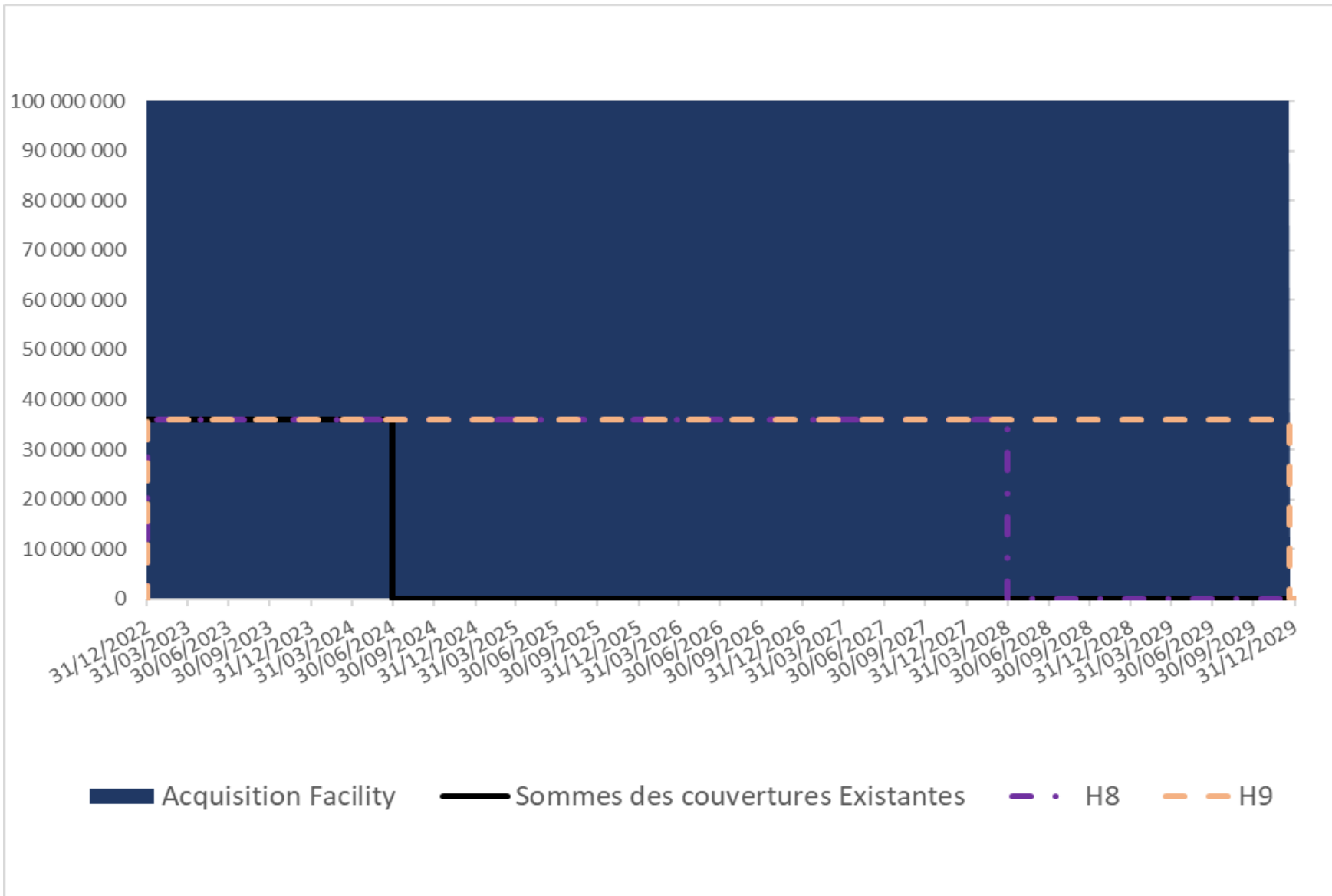
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H2 bis*	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	7 ans	3,5 ans	5,25 ans	3,5 ans	5,25 ans	7 ans	3,75 ans	5,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	64 050 000	64 050 000	64 050 000	14 050 000	14 050 000	14 050 000	35 950 000	35 950 000
Début de période	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	28/06/2024	28/06/2024
Fin de période	20/12/2029	30/06/2026	31/03/2028	30/06/2026	31/03/2028	20/12/2029	31/03/2028	20/12/2029
Valeur 1bp en EUR	65 260	30 010	47 788	18 357	32 579	46 557	13 681	19 962

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,14%	3,07%	3,09%	3,04%	3,07%	3,11%	3,06%	3,11%
Taux financement Max	3,14%	3,07%	3,09%	3,04%	3,07%	3,11%	3,06%	3,11%

Cap 1,5% annualisé	1,88%	1,72%	1,80%	1,74%	1,81%	1,88%	1,82%	1,90%
Taux financement Max	3,38%	3,22%	3,30%	3,24%	3,31%	3,38%	3,32%	3,40%

Cap 2,5% annualisé	1,22%	1,01%	1,13%	1,07%	1,18%	1,26%	1,20%	1,29%
Taux financement Max	3,72%	3,51%	3,63%	3,57%	3,68%	3,76%	3,70%	3,79%

Cap 3,5% annualisé	0,79%	0,57%	0,69%	0,64%	0,75%	0,84%	0,78%	0,87%
Taux financement Max	4,29%	4,07%	4,19%	4,14%	4,25%	4,34%	4,28%	4,37%

Prime des options en EUR

Cap 0%	18 394 600	8 683 500	13 586 900	5 213 300	9 117 900	12 918 400	3 793 000	5 497 000
Cap 1,5%	10 997 100	4 879 400	7 905 700	2 981 600	5 389 000	7 818 400	2 256 600	3 350 500
Cap 2,5%	7 168 400	2 855 300	4 946 500	1 834 700	3 499 000	5 239 900	1 489 300	2 275 800
Cap 3,5%	4 640 900	1 615 100	3 055 300	1 097 600	2 245 700	3 486 900	971 500	1 534 000

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

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

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 1,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	64 050 000	272 671	-10 724 429
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	64 050 000	272 671	-10 451 758
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	64 050 000	272 671	-10 179 087
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	64 050 000	272 671	-9 906 416
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	64 050 000	272 671	-9 633 745
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	64 050 000	272 671	-9 361 073
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	100 000 000	439 751	-8 921 323
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	100 000 000	421 038	-6 362 349
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	100 000 000	425 716	-5 936 633
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	100 000 000	430 394	-5 506 239
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	100 000 000	430 394	-5 075 844
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	100 000 000	421 038	-4 654 807
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	100 000 000	425 716	-4 229 091
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	100 000 000	430 394	-3 798 696
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	100 000 000	430 394	-3 368 302
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	100 000 000	425 716	-2 942 586
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	100 000 000	425 716	-2 516 870
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	100 000 000	425 716	-2 091 154
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	100 000 000	425 716	-1 665 438
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	100 000 000	425 716	-1 239 722
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	100 000 000	425 716	-814 006
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	100 000 000	425 716	-388 290
26/09/2029	28/09/2029	20/12/2029	20/12/2029	100 000 000	388 290	0

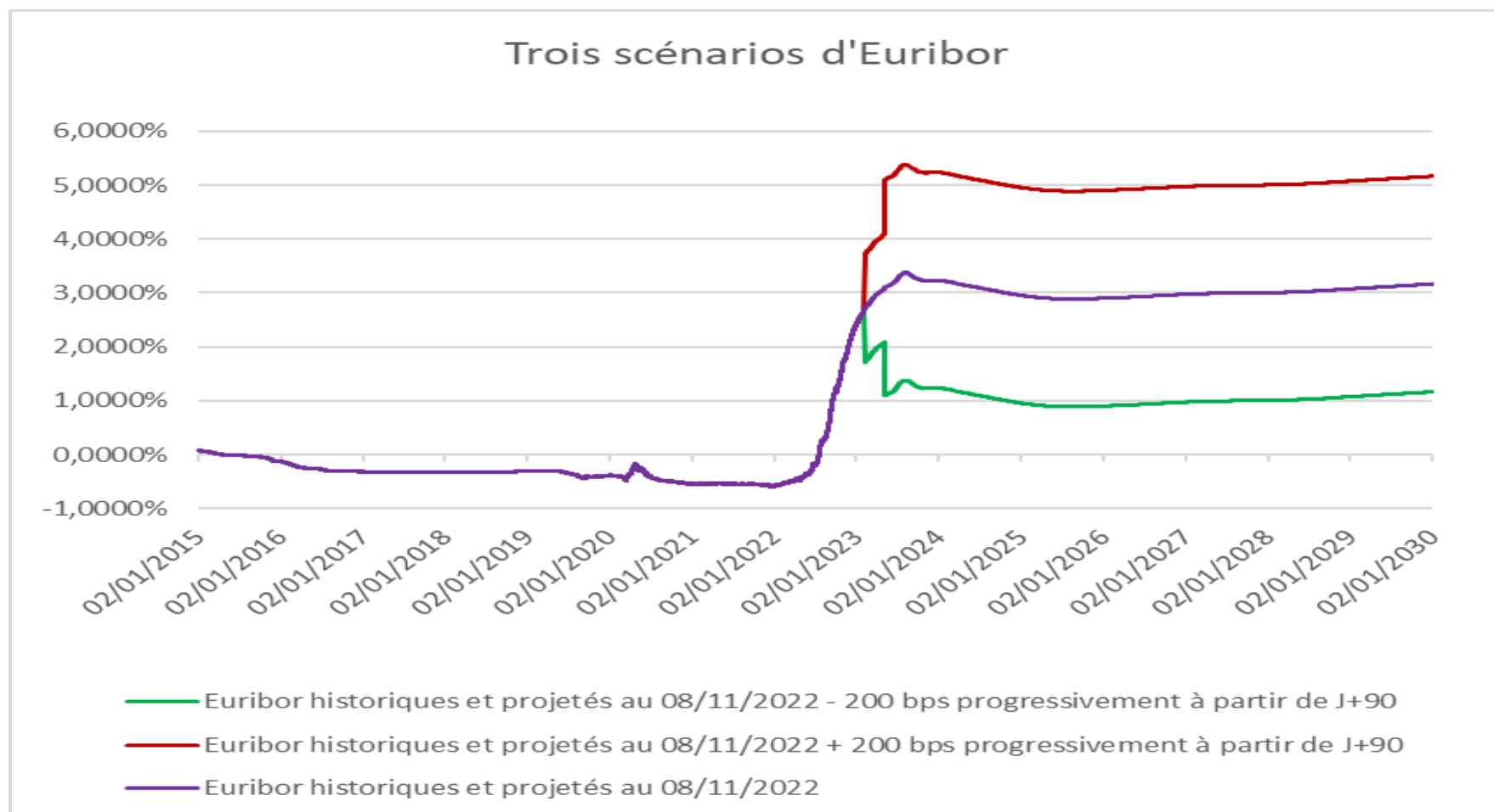
Prime lissée

1,88%

Total à payer

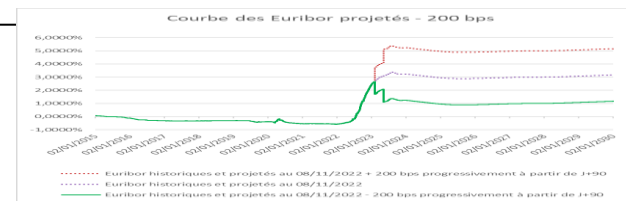
10 997 100

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

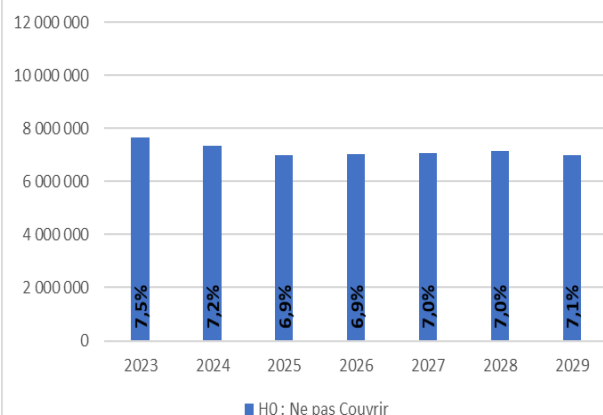


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **6,00%** (Acquisition Senior Facility), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

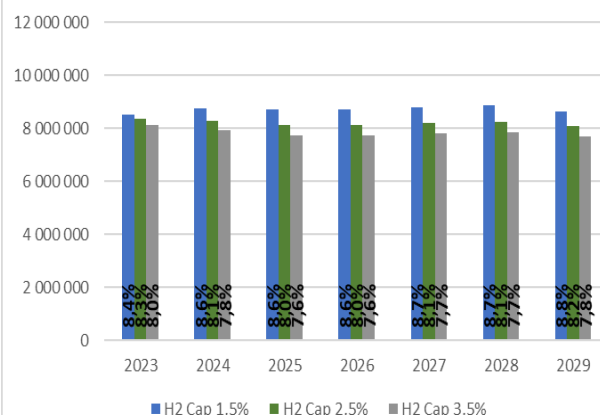
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



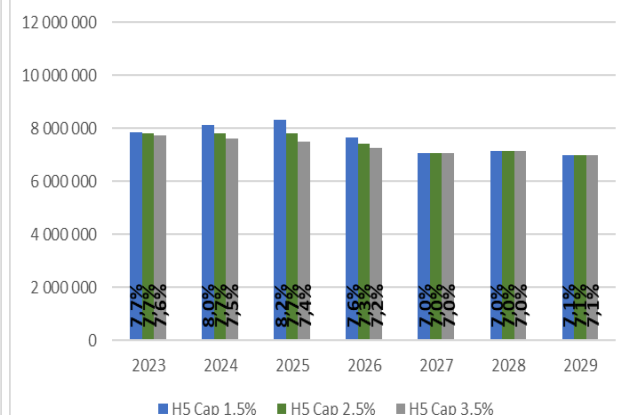
STRATEGIE H0 : Ne pas Couvrir



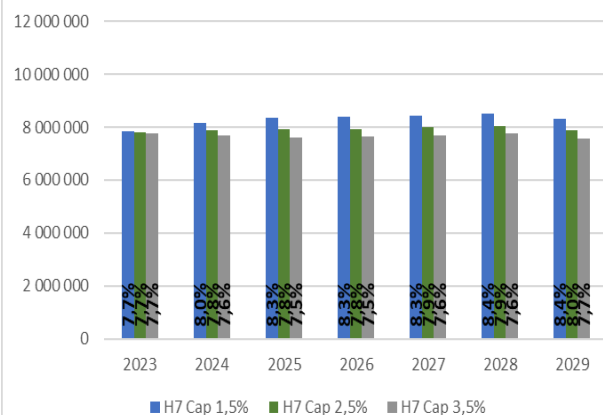
STRATEGIE H2



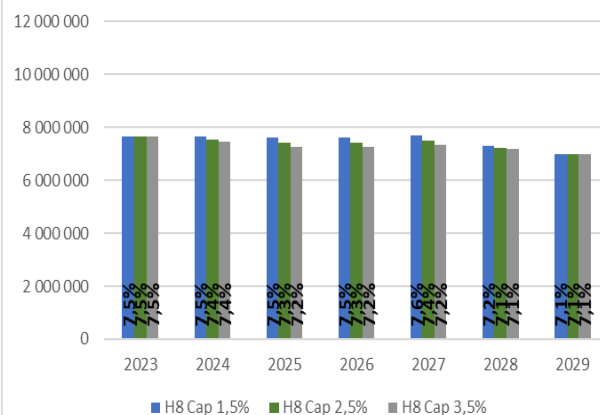
STRATEGIE H5



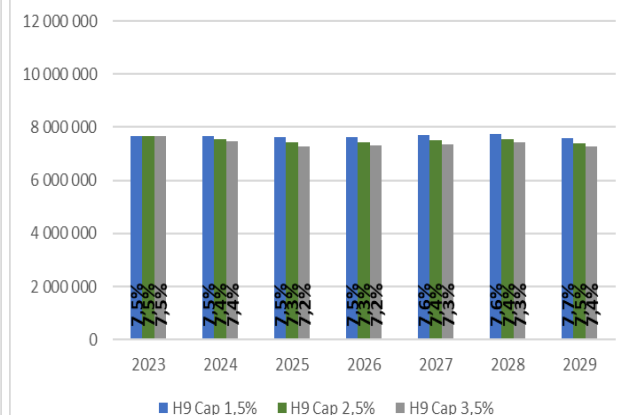
STRATEGIE H7



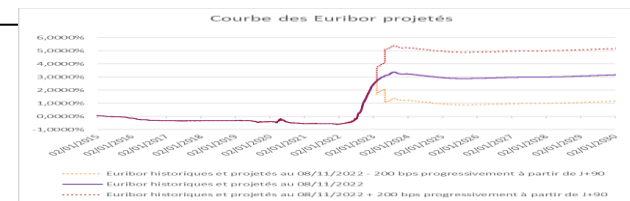
STRATEGIE H8



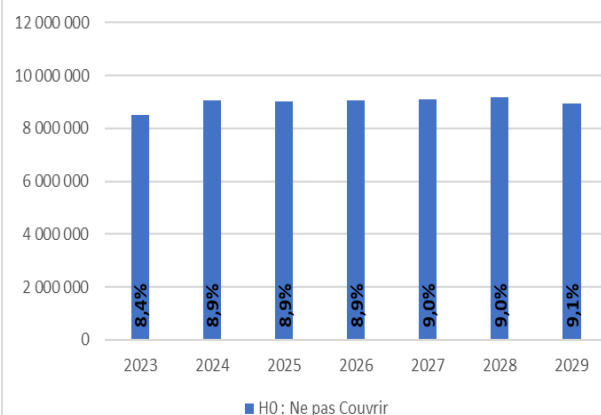
STRATEGIE H9



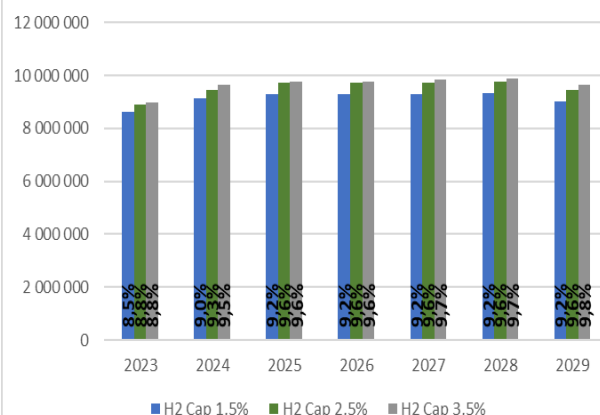
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



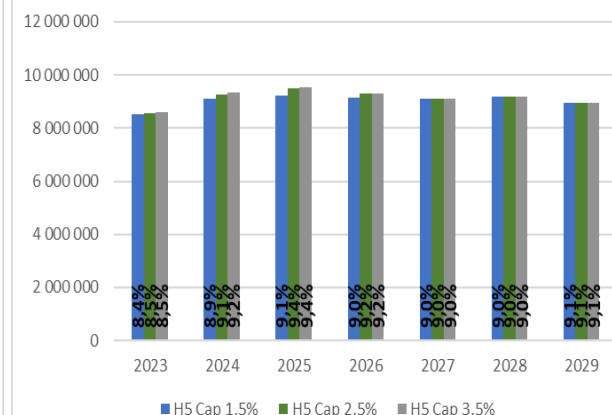
STRATEGIE H0 : Ne pas Couvrir



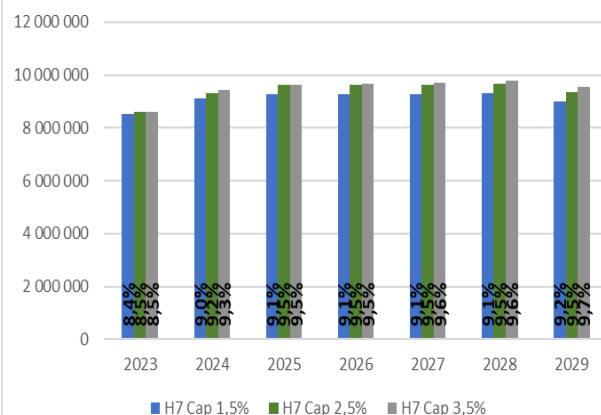
STRATEGIE H2



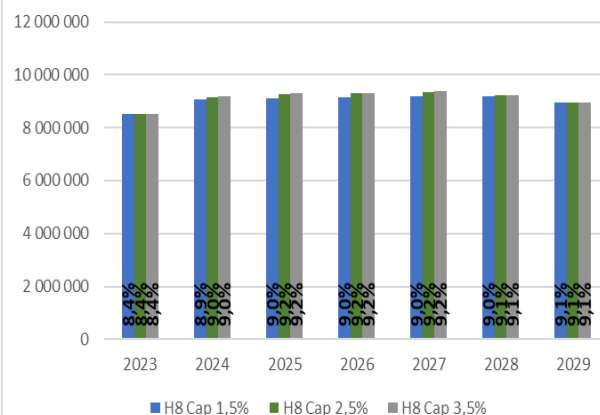
STRATEGIE H5



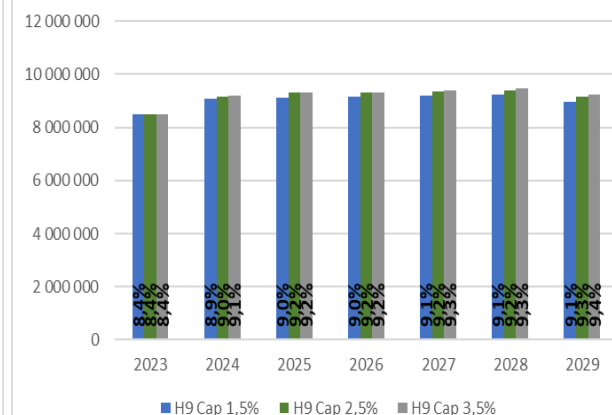
STRATEGIE H7



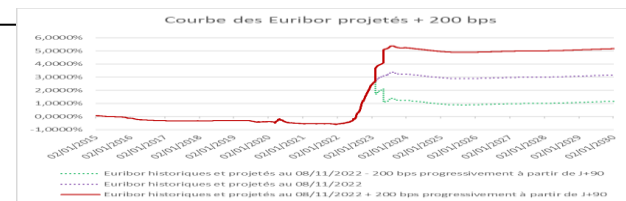
STRATEGIE H8



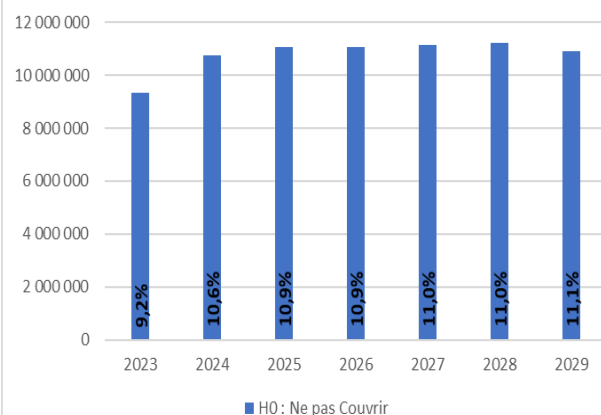
STRATEGIE H9



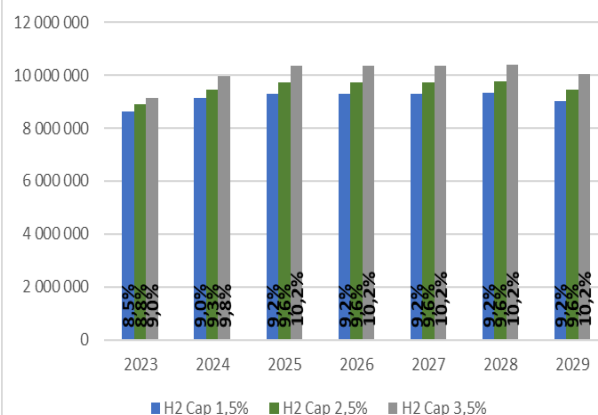
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



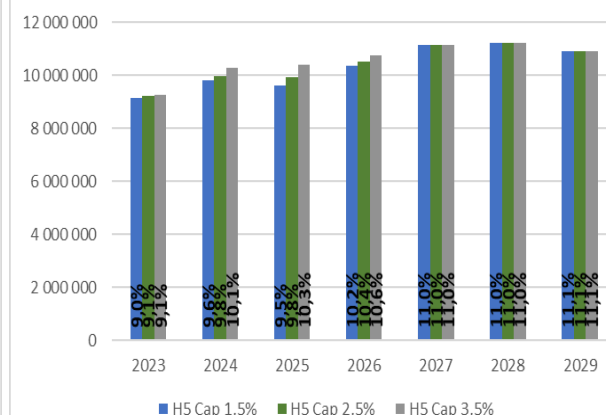
STRATEGIE H0 : Ne pas Couvrir



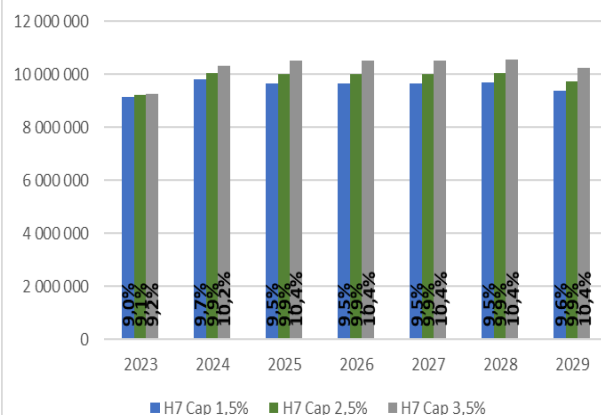
STRATEGIE H2



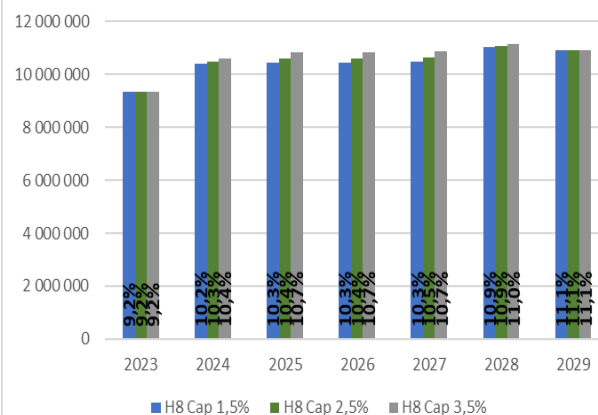
STRATEGIE H5



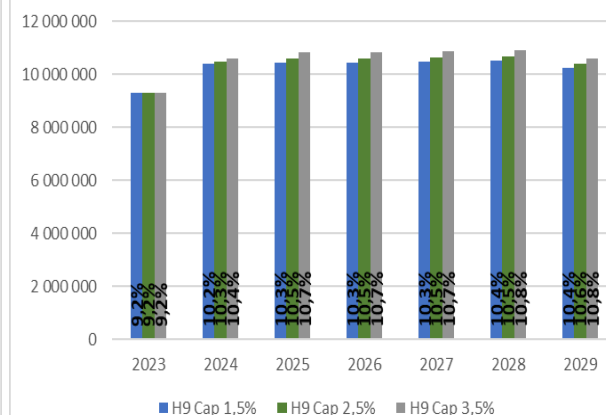
STRATEGIE H7



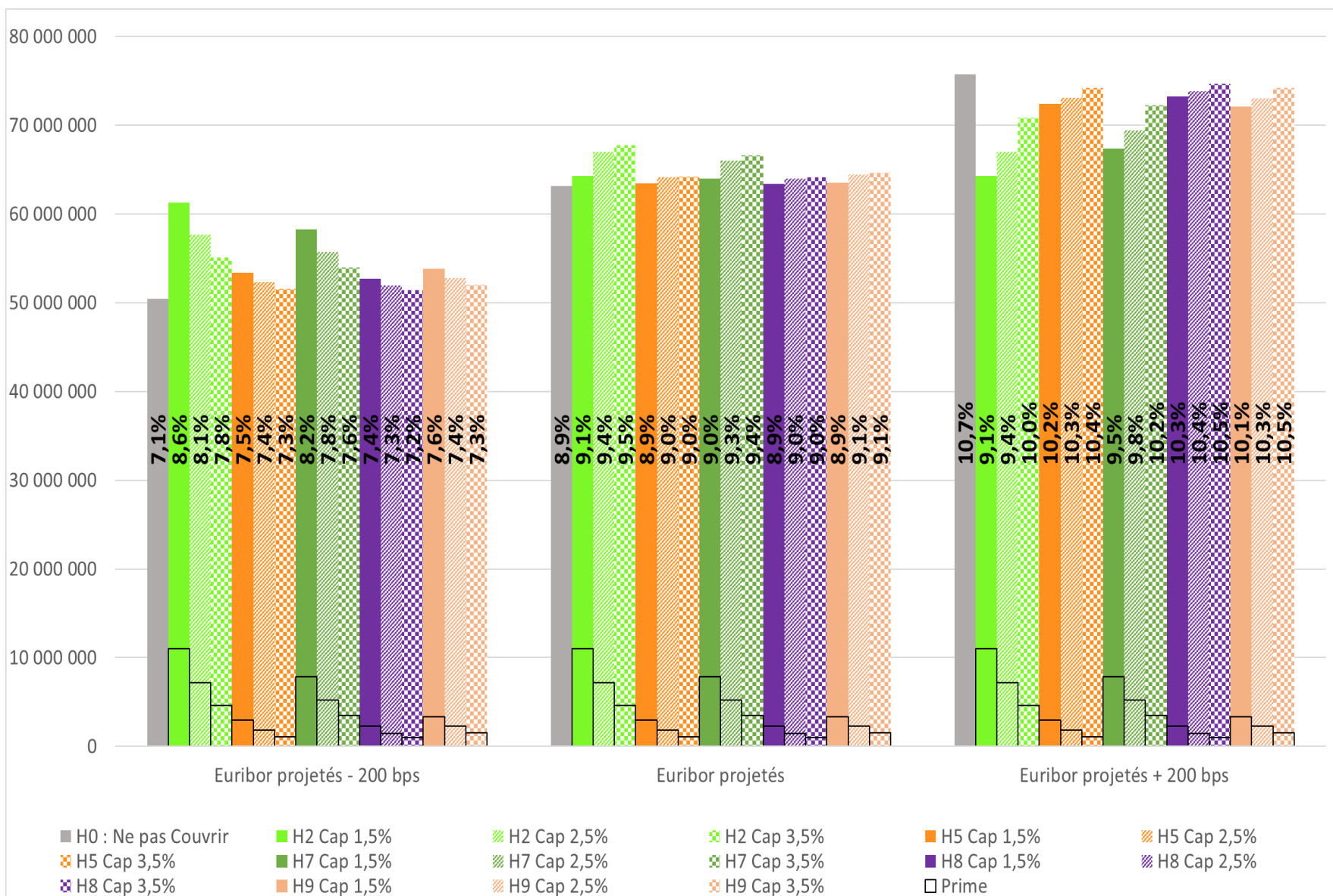
STRATEGIE H8



STRATEGIE H9



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



STRATEGIE H0 : Ne pas Couvrir	STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
H0 : Ne pas Couvrir	H2 Cap 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	50 475 950	61 255 602	57 644 350	55 116 850	53 409 851	52 310 650	51 573 550
Euribor projetés	63 132 048	64 319 191	66 998 587	67 772 948	63 435 454	64 120 334	64 229 648
Euribor projetés + 200 bps	75 701 858	64 319 191	66 998 587	70 836 944	72 439 620	73 124 501	74 187 980

STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
H7 Cap 1,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 1,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3,5%	H9 Cap 1,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	58 246 651	55 715 850	53 962 850	52 732 550	51 965 250	51 447 450	53 826 450	52 751 750	52 009 950
Euribor projetés	63 975 013	66 048 293	66 618 948	63 389 379	63 990 176	64 103 548	63 496 090	64 417 614	64 666 048
Euribor projetés + 200 bps	67 339 179	69 412 460	72 280 039	73 222 994	73 823 792	74 674 089	72 073 453	72 994 977	74 249 400

Tableaux d'amortissement (1/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Acquisition Facility		TOTAL DETTE	Cap 0,5% (Arkea)	Cap 1,5% (BRA)	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD				
16/12/2022	20/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	100 000 000	100 000 000	21 000 000	14 950 000	35 950 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	100 000 000	100 000 000	21 000 000	14 950 000	35 950 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	100 000 000	100 000 000	21 000 000	14 950 000	35 950 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	100 000 000	100 000 000	21 000 000	14 950 000	35 950 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	100 000 000	100 000 000	0	35 950 000	35 950 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	100 000 000	100 000 000	0	35 950 000	35 950 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	100 000 000	100 000 000	0	35 950 000	35 950 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	20/12/2029	20/12/2029	0	100 000 000	100 000 000	0	0	0
18/12/2029	20/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	100 000 000	0	0	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement (2/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.
16/12/2022	20/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	64 050 000	64 050 000	64 050 000	14 050 000	14 050 000	14 050 000	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	64 050 000	64 050 000	64 050 000	14 050 000	14 050 000	14 050 000	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	64 050 000	64 050 000	64 050 000	14 050 000	14 050 000	14 050 000	0	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	64 050 000	64 050 000	64 050 000	14 050 000	14 050 000	14 050 000	0	0
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	64 050 000	64 050 000	64 050 000	14 050 000	14 050 000	14 050 000	0	0
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	64 050 000	64 050 000	64 050 000	14 050 000	14 050 000	14 050 000	0	0
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	100 000 000	100 000 000	100 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	100 000 000	100 000 000	100 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	100 000 000	100 000 000	100 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	100 000 000	100 000 000	100 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	100 000 000	100 000 000	100 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	100 000 000	100 000 000	100 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	100 000 000	100 000 000	100 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	100 000 000	100 000 000	100 000 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	100 000 000	0	100 000 000	0	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	100 000 000	0	100 000 000	0	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	100 000 000	0	100 000 000	0	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	100 000 000	0	100 000 000	0	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	100 000 000	0	100 000 000	0	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	100 000 000	0	100 000 000	0	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	100 000 000	0	100 000 000	0	80 000 000	80 000 000	35 950 000	35 950 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	100 000 000	0	0	0	0	80 000 000	0	35 950 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	100 000 000	0	0	0	0	80 000 000	0	35 950 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	100 000 000	0	0	0	0	80 000 000	0	35 950 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	100 000 000	0	0	0	0	80 000 000	0	35 950 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	100 000 000	0	0	0	0	80 000 000	0	35 950 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	100 000 000	0	0	0	0	80 000 000	0	35 950 000
26/09/2029	28/09/2029	20/12/2029	20/12/2029	100 000 000	0	0	0	0	80 000 000	0	35 950 000
18/12/2029	20/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	0	0	0	0	0
Période Brisée											

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	14 950 000	19 752	-219 095
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	14 950 000	19 538	-199 558
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	14 950 000	19 323	-180 020
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	14 950 000	19 752	-160 483
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	14 950 000	19 538	-140 945
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	35 950 000	46 982	-93 963
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	35 950 000	46 465	-47 498
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	35 950 000	47 498	0

Prime lissée

0,517%

Total à payer

238 848

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

- Valorisation des Couvertures existantes
- Contraintes liées aux taux négatifs
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (24/10/2022)

IR Portfolio Valuation - VITAPROTECH

Value Date: 24/10/2022

Calculation Date: 24/10/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
ARKEA01-D	ARKEA01-D	6	ARKEA	25-Jul-19	30-Jun-19	29-Sep-23	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m EUR	13 228 572,00 EUR 21 000 000,00
BRA01-D	BRA01-D	7	BRA	03-Jun-22	30-Jun-22	28-Jun-24	BUY	Cap	1,5000%	Euribor3m EUR	14 950 000,00 EUR 14 950 000,00
BRA01-D	BRA01-D	8	BRA	03-Jun-22	30-Jun-22	28-Jun-24	Premium PAY	0,5170%		EUR	14 950 000,00 EUR 14 950 000,00
											35 950 000,00
											TOTAL 35 950 000,00

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests			
1,86%	391 477,29	391 341,57	135,72	391 074,06	403,23	Prime payée up-front €32'000	
3,87%	578 258,10	556 907,08	21 351,02	578 258,10	-		
-1,43%	-213 047,10	-	-213 047,10	-207 679,63	-5 367,47	BRA via Crédit du Nord	
	756 688,30	948 248,65	-191 560,36	761 652,53	-4 964,24		
	756 688,30	948 248,65	-191 560,36	761 652,53	-4 964,24		

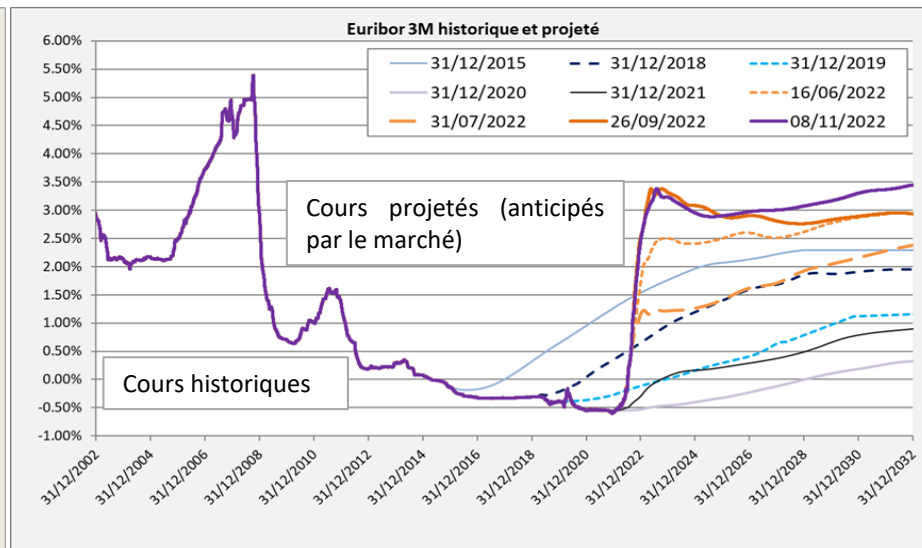
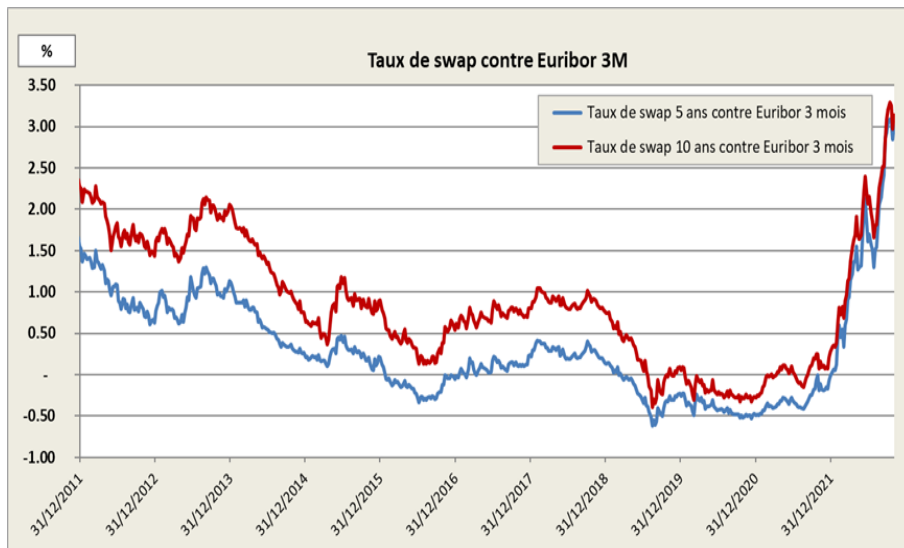
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

PROJECT UNITY SENIOR FACILITIES TERM SHEET FOR:

- *A EUR [100,000,000]¹ MILLION ACQUISITION SENIOR FACILITY*
- *A EUR 40,000,000 MILLION INVESTMENT SENIOR FACILITY*
- *A EUR 120,000,000 MILLION UNCOMMITTED SENIOR FACILITY*

**ACQUISITION
FACILITY:****Type:**

Senior secured term loan facility/bonds

Amount:

Up to EUR 115,000,000 on the assumption that the Acquisition Facility will amount to EUR 100,000,000 if EUR 15,000,000 or more of existing Financial Indebtedness (i.e. BPI loans and PGE financings) of the Target Group is not refinanced on the Closing Date, but it being specified that if part or all of such EUR 15,000,000 or more of existing Financial Indebtedness of the Target Group is to be refinanced on the Closing Date, the Acquisition Facility will be increased on a euro to euro basis but solely up to EUR 115,000,000.

Currency:

EUR.

Remboursement

Final Maturity Date: 7 years from the Closing Date.
Repayment: One installment on the Final Maturity Date (in full no amortization).

Obligation de couverture

Hedging Requirements:

None. If hedging is implemented, such hedging arrangements may be secured on pari passu ranking with the Lenders and rights of the counterparties being regulated as pari passu debt under the Intercreditor Agreement. The Group will be authorized to enter into any derivative transactions in connection with protection against or benefit from fluctuation in any rate, currency or price in the ordinary course of business and not for speculative purposes.

Intérêts

Benchmark and Margin ratchet:

Interest will accrue on the Facilities during each Interest Period and will be the sum of EURIBOR for the relevant Interest Period and the applicable Cash Margin, it being specified that applicable EURIBOR will not be lower than zero. No mandatory costs. The applicable Cash Margin on the Closing Date will be:

- 6.0% per annum for the Acquisition Facility; and
- 6.0% per annum for the Investment Facility.

The applicable Cash Margin for the Facilities will be subject to variation as set out in the margin grid below commencing as from 30 June 2023 by reference to the Senior Leverage Ratio. After such date, any Cash Margin adjustment will take effect from the date which is 5 Business Days following delivery of the relevant compliance certificates (including compliance certificates provided in relation to a Permitted Acquisition or utilization of the Uncommitted Tranche). The Cash Margin for the Facilities shall vary with no limits on the reduction or increase to be effected on any single reset date. Customary “two-way” adjustments to apply by reference to the audited annual financial statements.

Cash Margin will revert to the highest ratchet level whilst an Event of Default caused by continuing non-payment, insolvency, insolvency proceedings or failure to deliver information required to determine the Cash Margin, it being specified that once such Event of Default is remedied or waived or otherwise ceases to be continuing the applicable Cash Margin will, with effect from the date of that remedy or waiver, be recalculated on the basis of the most recently delivered accounts and the provisions of this paragraph.

Senior Leverage Ratio	Acquisition Facility Cash Margin (% per annum)	Acquisition Facility Cash Margin (% per annum)
Greater than 6 x	6.25%	6.25%
Below than or equal to 6x and above 4.50x	6.0%	6.0%
Below than or equal to 4.50x and above 4.0x	5.75%	5.75%
Below than or equal to 4.00x and above 3.50x	5.50%	5.50%
Below than or equal to 3.50x and above 3.0x	5.25%	5.25%
Below than or equal to 3.0x	5.0%	5.0%

Toggle:

Provided that no Event of Default is then continuing, the Company may require at any time following the Closing Date until the full repayment or prepayment of the Facilities, one or several times until the full repayment of the Facilities, at its sole option, 5 business days after to the beginning of any relevant Cash Pay Interest payment date, that 200bp of the Cash Pay Interest payable with respect to the Facilities on such interest payment date be capitalized with a PIK premium of 25bps for a maximum period of 24 months. The Cash Pay Interest so capitalized shall be paid upon the full repayment or prepayment of the Facilities. The PIK option may be exercised at any time during the life of the notes/ facilities.

The Company will not be allowed to make leverage ratio based Permitted Payments or repayment of subordinated debt during interest periods for which this election has been made.

Interest Periods:

3 or 6 months, as selected by the Company or any other period required by the Company for the purpose of facilitating the implementation of any hedging (and 12 months for the toggled portion). Should the Company decide to prepay part or all of the Facilities, the Company may elect that one or all of the last 4 interest periods preceding the prepayment shall have a duration of one month or one week.

Clause de défaut

Cross default: any Financial Indebtedness of any member of the Group (other than under the Finance Documents) is not paid when due nor within any originally applicable grace period, or is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described); provided that no Event of Default will occur if the aggregate principal amount of all Financial Indebtedness to which any event specified in this paragraph relates is less than EUR 4,000,000 (or its equivalent in any currency or currencies) or the non-payment relates to a hedging agreement in respect of which a termination event occurs as a result of the refinancing or repayment of any Financial Indebtedness or relates to intra-Group loans.

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:

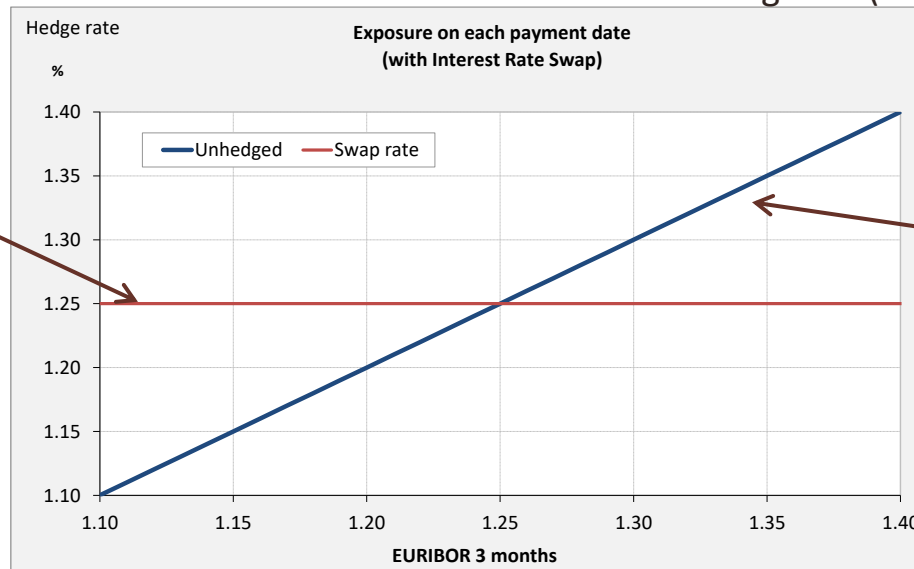
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

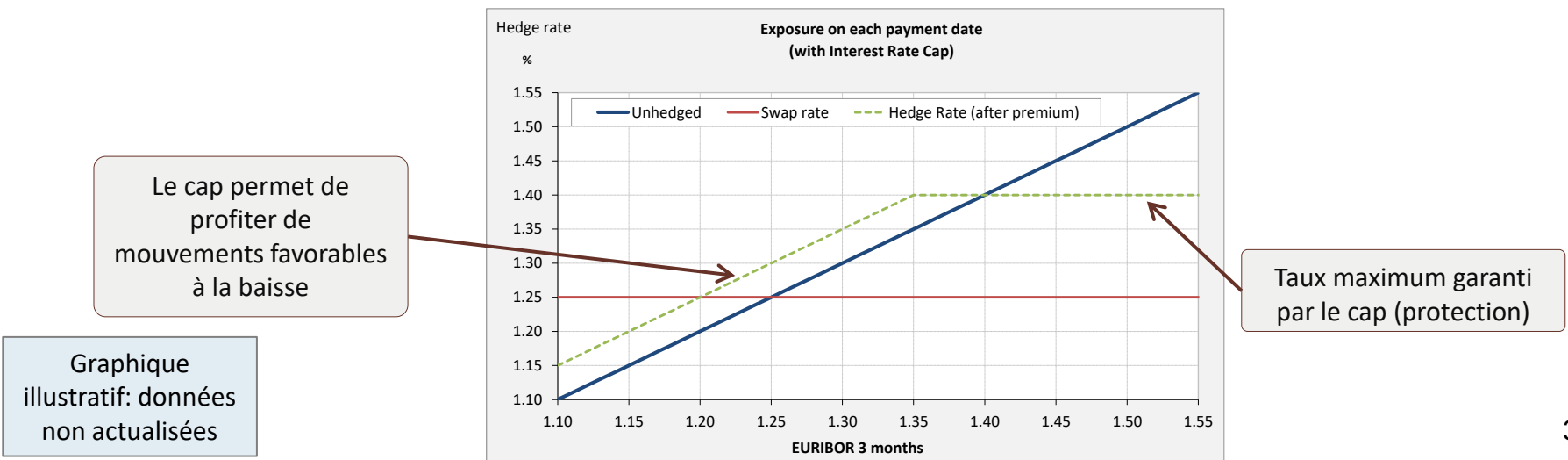
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

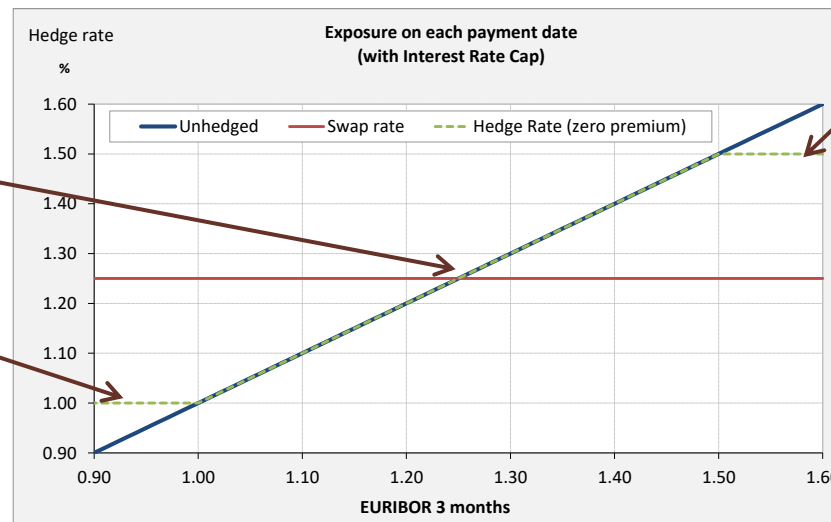
- Protection au delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue;

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

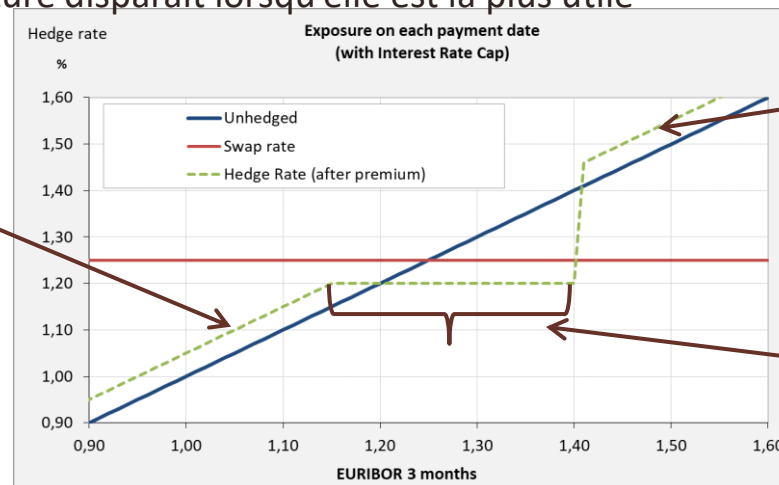
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

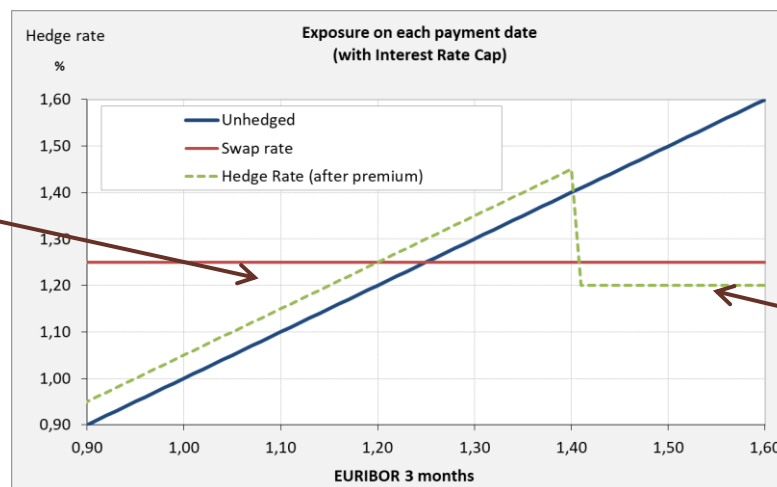
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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 coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

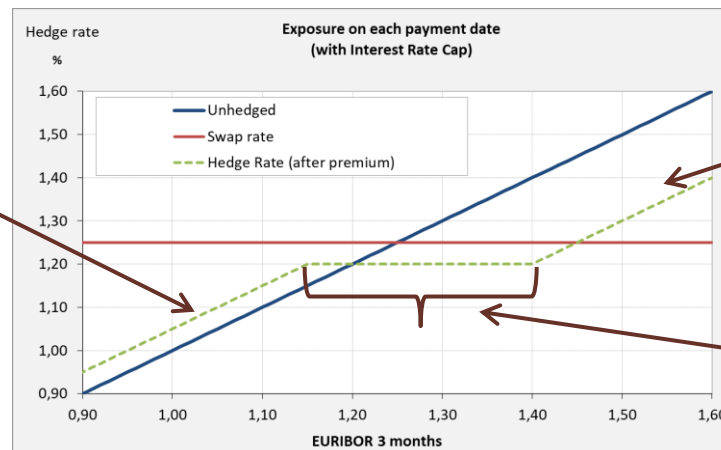
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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