



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

WAAT

15 août 2024

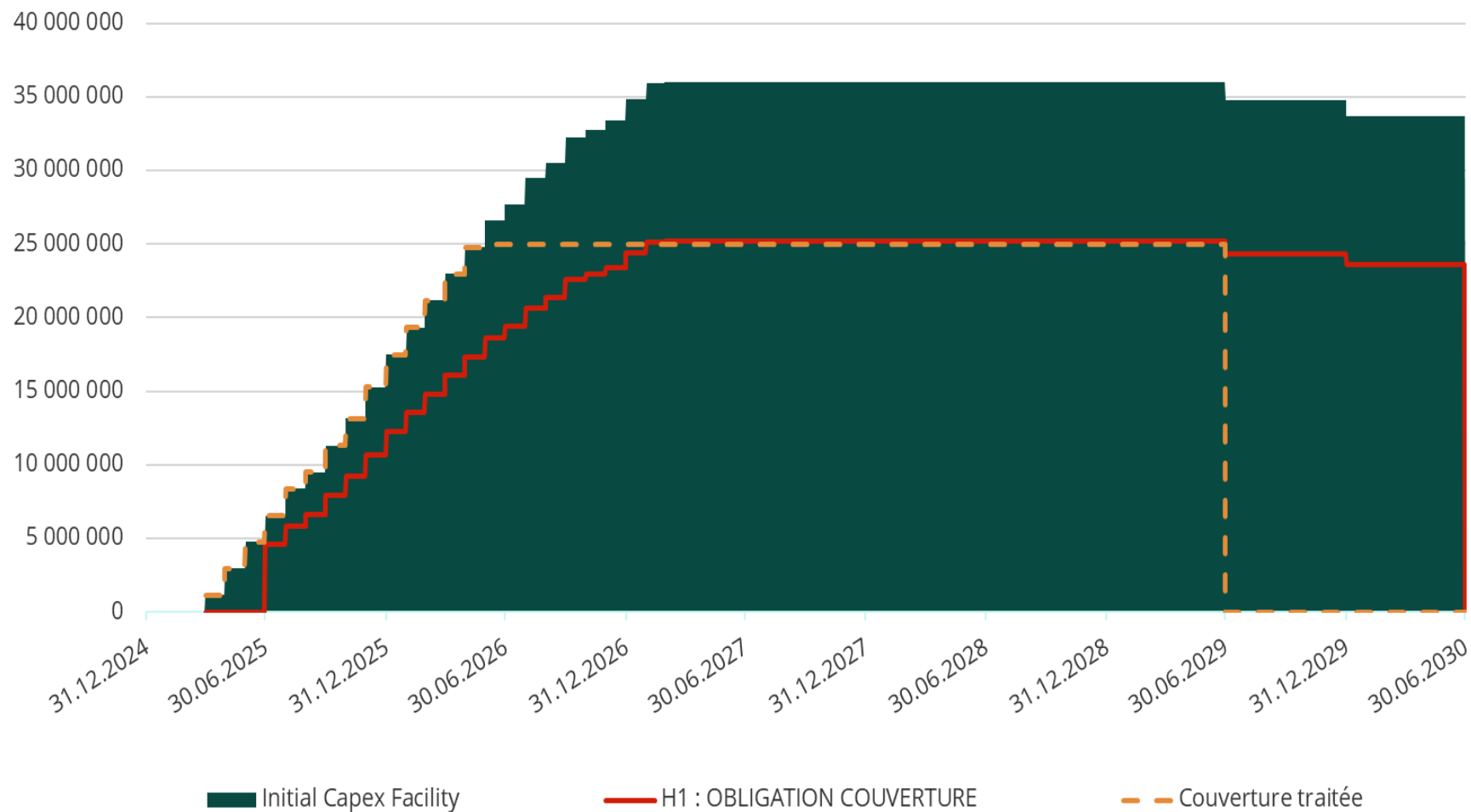


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4,25 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% et indice évolutif (Euribor 1m jusqu'au 30/06/2027 puis Euribor 6m) a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :

Achat Cap 3% avec indice évolutif à 4,25 ans.

Répartition bancaire :

SG 100%.

La durée initiale de l'obligation de couverture est de **5 ans**. Par la suite, une couverture devra être mise en place pour la période **restante du financement**.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : SG (à confirmer), éventuellement fond de dette + Arkea

Capex Line : €36'000'000

Détail des tirages communiqués par Rothschild & Co le 25/01/2024 : « 20240125 – Volt – FM – Run-Off High Case »

Indice :

Période de tirage : Euribor 1 mois

Ensuite : Euribor 6 mois

Marges communiquées dans le modèle :

Marge	Date début	Date fin
3,50%	01/01/2024	31/12/2025
3,75%	01/01/2026	31/12/2026
4,00%	01/01/2027	31/12/2027
4,25%	01/01/2028	31/12/2028
4,50%	01/01/2029	31/12/2031
4,50%	01/01/2032	31/12/2034
4,50%	01/01/2035	31/12/2037
4,50%	01/01/2038	31/12/2040

Obligation de couverture :

Durée de hedge initiale de 5y avec une obligation de mettre en place ultérieurement une couverture pour la durée résiduelle du financement. La marge de swap associée à ce hedge initial sera alors de 10 bps (+ 1 bp d'exécution)

Banques de couverture: SG (à confirmer), éventuellement Arkea

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

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : SG

Cours d'exercice : 3% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 31/07/2024

Date de début : 31/03/2025

Date de fin : 30/06/2029

Index : Euribor 1 Mois jusqu'au 30/06/2027 puis 6 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €1'171'385 amortissements spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer mensuellement jusqu'au 30/06/2027 puis semestriellement jusqu'au 30/06/2029 : **0.435%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€405'647**.

Primes à payer

Couverture SG

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.03.2025	31.03.2025	30.04.2025	30.04.2025	1 171 385	425	-405 223
28.04.2025	30.04.2025	30.05.2025	30.05.2025	2 958 794	1 073	-404 150
28.05.2025	30.05.2025	30.06.2025	30.06.2025	4 755 214	1 781	-402 369
26.06.2025	30.06.2025	31.07.2025	31.07.2025	6 557 361	2 456	-399 913
29.07.2025	31.07.2025	29.08.2025	29.08.2025	8 370 762	2 933	-396 979
27.08.2025	29.08.2025	30.09.2025	30.09.2025	9 486 049	3 668	-393 311
26.09.2025	30.09.2025	31.10.2025	31.10.2025	11 309 834	4 236	-389 075
29.10.2025	31.10.2025	28.11.2025	28.11.2025	13 144 151	4 447	-384 628
26.11.2025	28.11.2025	31.12.2025	31.12.2025	15 292 034	6 098	-378 530
29.12.2025	31.12.2025	30.01.2026	30.01.2026	17 494 078	6 342	-372 188
28.01.2026	30.01.2026	27.02.2026	27.02.2026	19 334 745	6 542	-365 647
25.02.2026	27.02.2026	31.03.2026	31.03.2026	21 153 964	8 180	-357 467
27.03.2026	31.03.2026	30.04.2026	30.04.2026	22 981 488	8 331	-349 137
28.04.2026	30.04.2026	29.05.2026	29.05.2026	24 795 121	8 689	-340 448
27.05.2026	29.05.2026	30.06.2026	30.06.2026	25 000 000	9 667	-330 781
26.06.2026	30.06.2026	31.07.2026	31.07.2026	25 000 000	9 365	-321 417

Primes à payer

Couverture SG

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucle ment
29.07.2026	31.07.2026	31.08.2026	31.08.2026	25 000 000	9 365	-312 052
27.08.2026	31.08.2026	30.09.2026	30.09.2026	25 000 000	9 063	-302 990
28.09.2026	30.09.2026	30.10.2026	30.10.2026	25 000 000	9 063	-293 927
28.10.2026	30.10.2026	30.11.2026	30.11.2026	25 000 000	9 365	-284 563
26.11.2026	30.11.2026	31.12.2026	31.12.2026	25 000 000	9 365	-275 198
29.12.2026	31.12.2026	29.01.2027	29.01.2027	25 000 000	8 760	-266 438
27.01.2027	29.01.2027	26.02.2027	26.02.2027	25 000 000	8 458	-257 979
24.02.2027	26.02.2027	31.03.2027	31.03.2027	25 000 000	9 969	-248 010
25.03.2027	31.03.2027	30.04.2027	30.04.2027	25 000 000	9 063	-238 948
28.04.2027	30.04.2027	31.05.2027	31.05.2027	25 000 000	9 365	-229 583
27.05.2027	31.05.2027	30.06.2027	30.06.2027	25 000 000	9 063	-220 521
28.06.2027	30.06.2027	31.12.2027	31.12.2027	25 000 000	55 583	-164 938
29.12.2027	31.12.2027	30.06.2028	30.06.2028	25 000 000	54 979	-109 958
28.06.2028	30.06.2028	29.12.2028	29.12.2028	25 000 000	54 979	-54 979
27.12.2028	29.12.2028	29.06.2029	29.06.2029	25 000 000	54 979	0

Prime lissée

0.4350%

Total à payer

405 647



WAAT

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Initial Capex Facility		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD			
27.03.2025	31.03.2025	30.04.2025	30.04.2025	0	1 171 385	1 171 385	0	1 171 385
28.04.2025	30.04.2025	30.05.2025	30.05.2025	-1 787 409	2 958 794	2 958 794	0	2 958 794
28.05.2025	30.05.2025	30.06.2025	30.06.2025	-1 796 420	4 755 214	4 755 214	0	4 755 214
26.06.2025	30.06.2025	31.07.2025	31.07.2025	-1 802 147	6 557 361	6 557 361	4 590 153	6 557 361
29.07.2025	31.07.2025	29.08.2025	29.08.2025	-1 813 401	8 370 762	8 370 762	5 859 534	8 370 762
27.08.2025	29.08.2025	30.09.2025	30.09.2025	-1 115 287	9 486 049	9 486 049	6 640 234	9 486 049
26.09.2025	30.09.2025	31.10.2025	31.10.2025	-1 823 784	11 309 834	11 309 834	7 916 883	11 309 834
29.10.2025	31.10.2025	28.11.2025	28.11.2025	-1 834 317	13 144 151	13 144 151	9 200 906	13 144 151
26.11.2025	28.11.2025	31.12.2025	31.12.2025	-2 147 883	15 292 034	15 292 034	10 704 424	15 292 034
29.12.2025	31.12.2025	30.01.2026	30.01.2026	-2 202 044	17 494 078	17 494 078	12 245 855	17 494 078
28.01.2026	30.01.2026	27.02.2026	27.02.2026	-1 840 666	19 334 745	19 334 745	13 534 321	19 334 745
25.02.2026	27.02.2026	31.03.2026	31.03.2026	-1 819 219	21 153 964	21 153 964	14 807 775	21 153 964
27.03.2026	31.03.2026	30.04.2026	30.04.2026	-1 827 525	22 981 488	22 981 488	16 087 042	22 981 488
28.04.2026	30.04.2026	29.05.2026	29.05.2026	-1 813 633	24 795 121	24 795 121	17 356 585	24 795 121
27.05.2026	29.05.2026	30.06.2026	30.06.2026	-1 810 439	26 605 561	26 605 561	18 623 892	25 000 000
26.06.2026	30.06.2026	31.07.2026	31.07.2026	-1 089 848	27 695 409	27 695 409	19 386 786	25 000 000
29.07.2026	31.07.2026	31.08.2026	31.08.2026	-1 788 760	29 484 169	29 484 169	20 638 919	25 000 000

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Initial Capex Facility		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD			
27.08.2026	31.08.2026	30.09.2026	30.09.2026	-1 016 882	30 501 052	30 501 052	21 350 736	25 000 000
28.09.2026	30.09.2026	30.10.2026	30.10.2026	-1 769 766	32 270 818	32 270 818	22 589 572	25 000 000
28.10.2026	30.10.2026	30.11.2026	30.11.2026	-476 816	32 747 634	32 747 634	22 923 343	25 000 000
26.11.2026	30.11.2026	31.12.2026	31.12.2026	-660 155	33 407 788	33 407 788	23 385 452	25 000 000
29.12.2026	31.12.2026	29.01.2027	29.01.2027	-1 455 189	34 862 977	34 862 977	24 404 084	25 000 000
27.01.2027	29.01.2027	26.02.2027	26.02.2027	-1 059 817	35 922 794	35 922 794	25 145 956	25 000 000
24.02.2027	26.02.2027	31.03.2027	31.03.2027	-77 206	36 000 000	36 000 000	25 200 000	25 000 000
25.03.2027	31.03.2027	30.04.2027	30.04.2027	0	36 000 000	36 000 000	25 200 000	25 000 000
28.04.2027	30.04.2027	31.05.2027	31.05.2027	0	36 000 000	36 000 000	25 200 000	25 000 000
27.05.2027	31.05.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	36 000 000	36 000 000	25 200 000	25 000 000
28.06.2027	30.06.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	36 000 000	36 000 000	25 200 000	25 000 000
29.12.2027	31.12.2027	30.06.2028	30.06.2028	0	36 000 000	36 000 000	25 200 000	25 000 000
28.06.2028	30.06.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	36 000 000	36 000 000	25 200 000	25 000 000
27.12.2028	29.12.2028	29.06.2029	29.06.2029	0	36 000 000	36 000 000	25 200 000	25 000 000
27.06.2029	29.06.2029	31.12.2029	31.12.2029	1 229 178	34 770 822	34 770 822	24 339 575	0
27.12.2029	31.12.2029	28.06.2030	28.06.2030	1 075 906	33 694 915	33 694 915	23 586 441	0
Période brisée								

Analyse de Retour sur Investissement

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

Valeur 1 BP	9 329
	SG
Economies totales	66 496
Taux/Prix sans marge bancaire	332 208
Prix avec marge bancaire standard *	472 143
Marge bancaire standard (10 points de base) *	139 935
Prix final	405 647
Marge finale	73 439

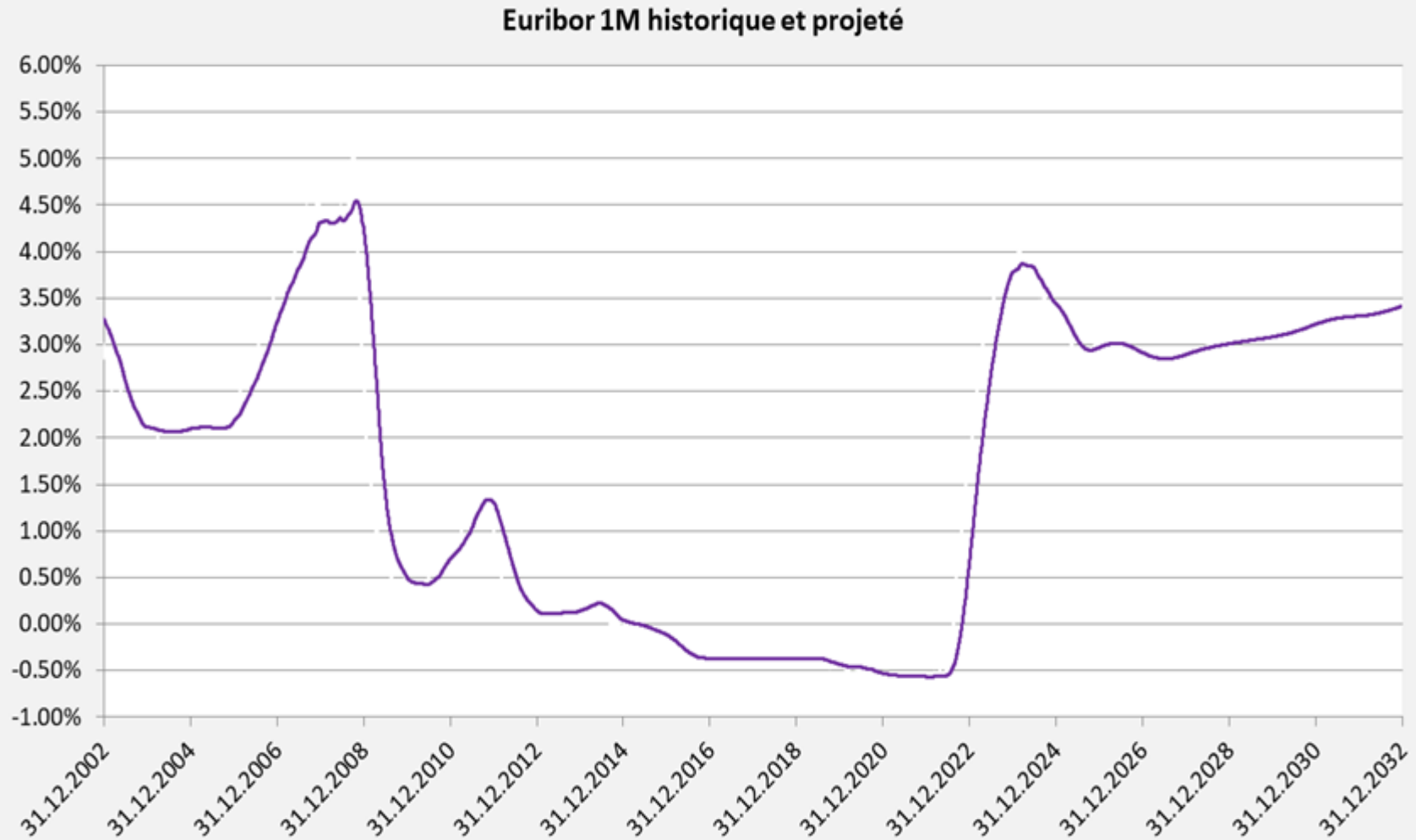
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

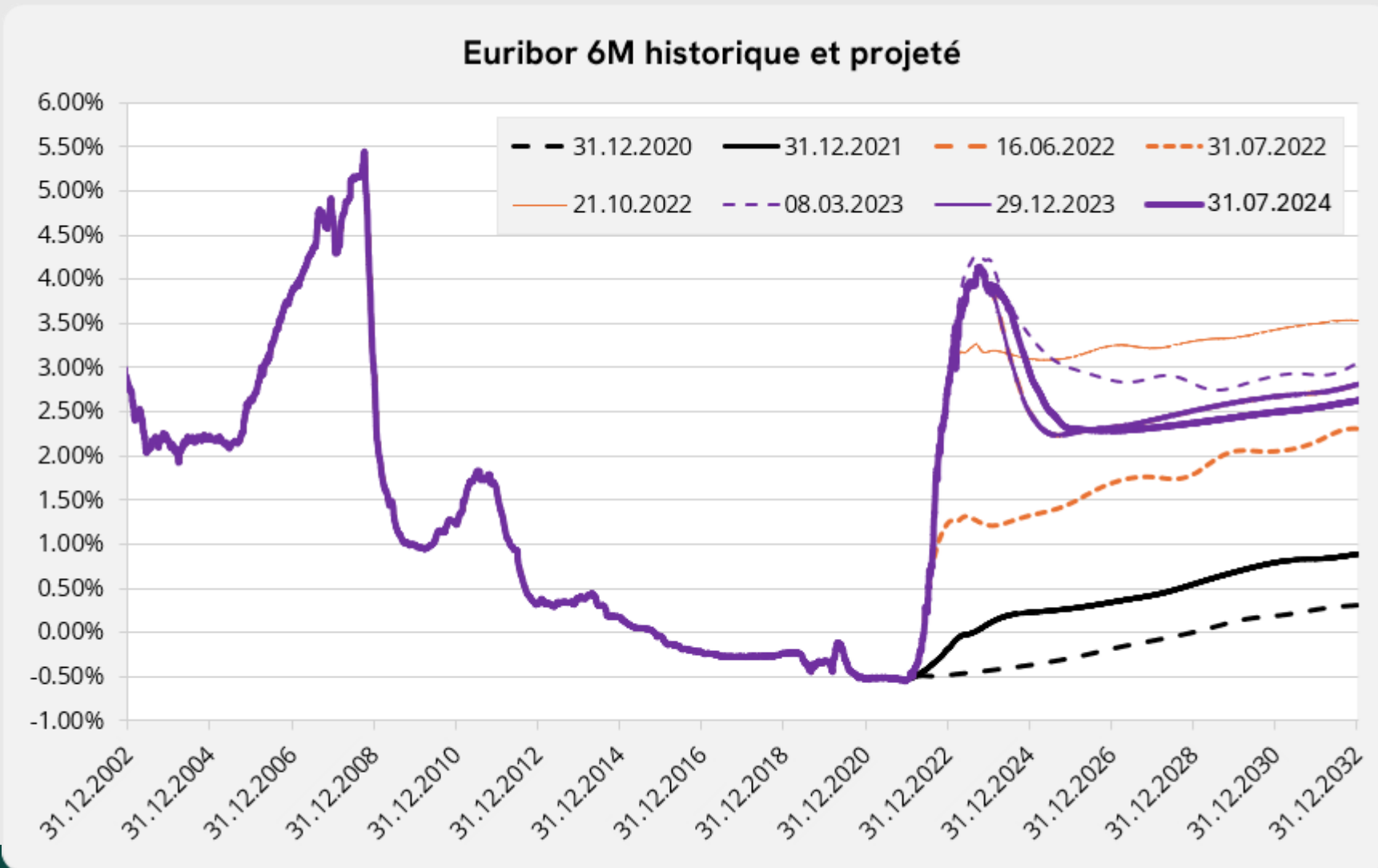
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

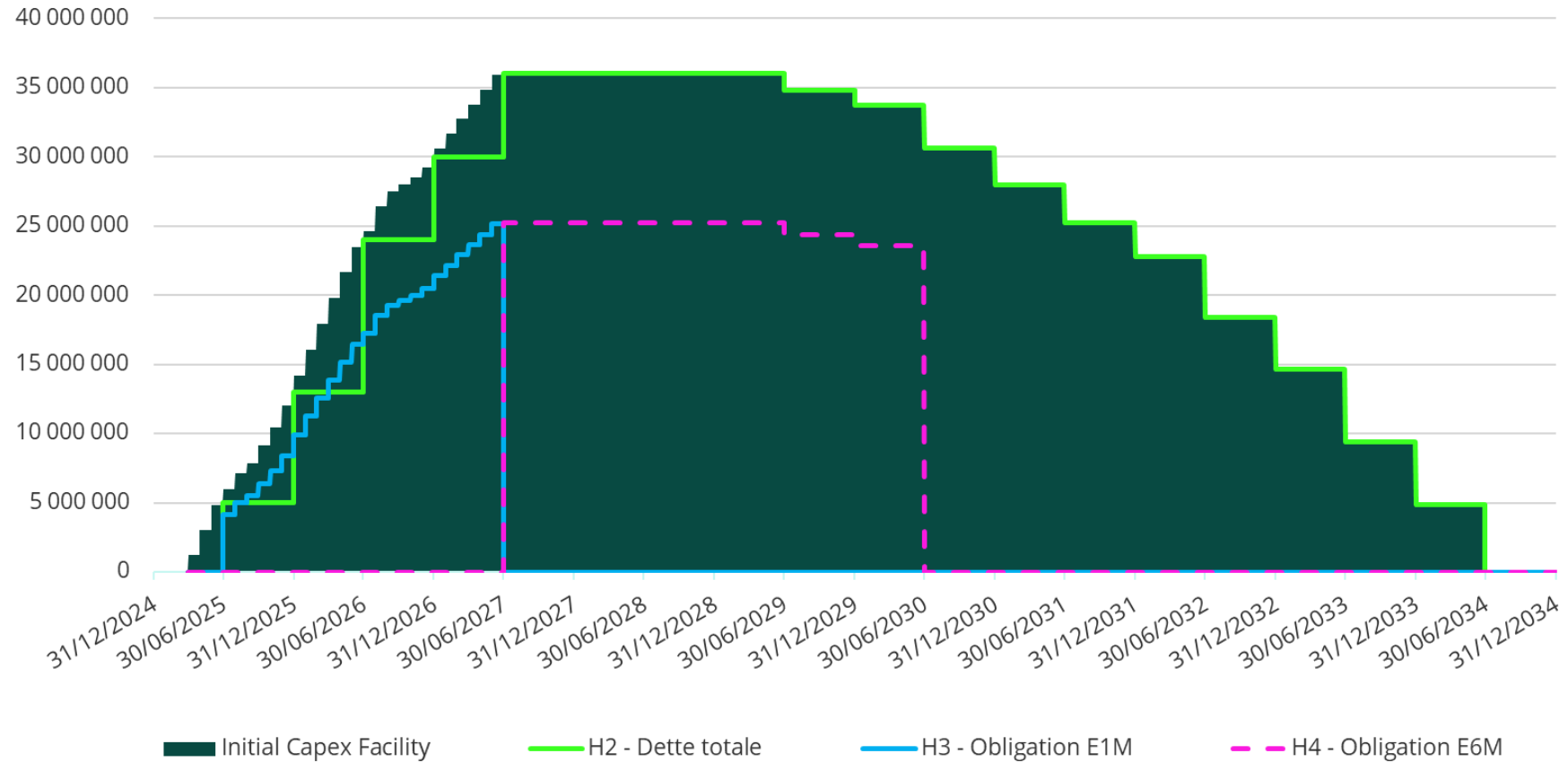
Données de marché (Euribor 1 mois) (31/07/2024)



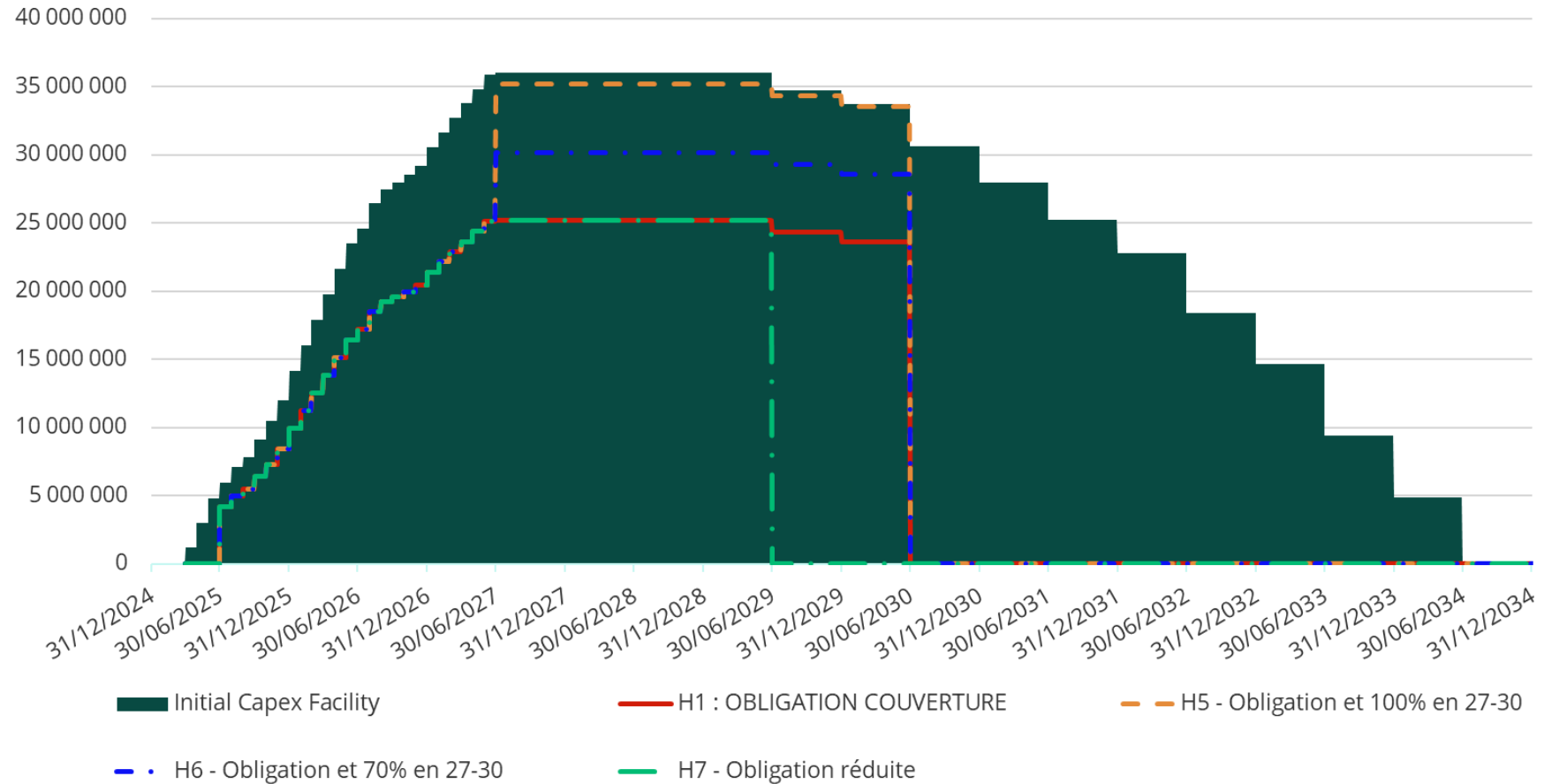
Données de marché (Euribor 6 mois) (31/07/2024)



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 - Obligation totale	H2 - Dette totale
Valeur 1bp en EUR	10 673	22 236
Swap sans Floor	2,42%	2,56%
Swap avec Floor	2,65%	2,80%
Cap 0% annualisé	2,65%	2,80%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative. Des fiches « produits » sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

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

▪ Swap de taux (simple et flooré) :

- Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
- Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques

▪ Cap 0% :

- Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
- Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
- C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro

▪ Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :

- Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).

▪ Cap à barrière désactivante :

- Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC

▪ Cap à barrière activante :

- Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels

▪ Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%) :

- Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Produits recommandés

COUVERTURE	H1 – Obligation totale	H2 - Dette totale	H3 - Obligation E1M	H4 - Obligation E6M	H5 - Obligation et 100% en 27-30	H6 - Obligation et 70% en 27-30	H7 - Obligation réduite
Durée	5 ans	9 ans	2 ans	3 ans	5 ans	5 ans	4 ans
Indice	Euribor 1M puis 6M	Euribor 6M	Euribor 1M	Euribor 6M	Euribor 1M puis 6M	Euribor 1M puis 6M	Euribor 1M puis 6M
Notionnel départ	4 166 796	5 000 000	4 166 796	25 200 000	4 166 796	4 166 796	4 166 796
Début de période	30/06/2025	30/06/2025	30/06/2025	30/06/2027	30/06/2025	30/06/2025	30/06/2025
Fin de période	30/06/2030	30/06/2034	30/06/2027	30/06/2030	30/06/2030	30/06/2030	30/06/2029
Valeur 1bp en EUR	10 673	22 236	3 126	7 547	13 718	12 195	8 243

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix : **10 bps**

Prime d'option lissée							
Cap 0% annualisé	2,65%	2,80%	2,46%	2,75%	2,69%	2,69%	2,66%
Taux financement Max	2,65%	2,80%	2,46%	2,75%	2,69%	2,69%	2,66%

Cap 2% annualisé	1,11%	1,26%	0,92%	1,21%	1,15%	1,14%	1,09%
Taux financement Max	3,11%	3,26%	2,92%	3,21%	3,15%	3,14%	3,09%

Cap 2,5% annualisé	0,86%	0,99%	0,68%	0,95%	0,89%	0,88%	0,83%
Taux financement Max	3,36%	3,49%	3,18%	3,45%	3,39%	3,38%	3,33%

Cap 3% annualisé	0,66%	0,79%	0,50%	0,75%	0,69%	0,69%	0,64%
Taux financement Max	3,66%	3,79%	3,50%	3,75%	3,69%	3,69%	3,64%

Cap 3,5% annualisé	0,52%	0,63%	0,38%	0,59%	0,55%	0,54%	0,50%
Taux financement Max	4,02%	4,13%	3,88%	4,09%	4,05%	4,04%	4,00%

Prime des options en EUR							
Cap 0%	2 525 100	5 378 700	718 600	1 821 700	3 251 400	2 918 200	1 959 200
Cap 2%	1 061 100	2 420 300	268 300	803 700	1 389 800	1 241 300	805 200
Cap 2,5%	818 800	1 910 900	197 700	630 300	1 078 100	961 000	615 100
Cap 3%	634 000	1 511 000	146 400	495 000	838 700	746 000	471 300
Cap 3,5%	498 800	1 208 600	111 200	393 500	662 000	587 800	367 300

Cotations indicatives

Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

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

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

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée : H6 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26/06/2025	30/06/2025	31/07/2025	31/07/2025	4 166 796	2 830	-958 170
29/07/2025	31/07/2025	29/08/2025	29/08/2025	4 973 364	3 160	-955 009
27/08/2025	29/08/2025	30/09/2025	30/09/2025	5 476 506	3 840	-951 169
26/09/2025	30/09/2025	31/10/2025	31/10/2025	6 397 658	4 346	-946 823
29/10/2025	31/10/2025	28/11/2025	28/11/2025	7 320 774	4 492	-942 332
26/11/2025	28/11/2025	31/12/2025	31/12/2025	8 420 285	6 089	-936 243
29/12/2025	31/12/2025	30/01/2026	30/01/2026	9 927 719	6 526	-929 717
28/01/2026	30/01/2026	27/02/2026	27/02/2026	11 242 338	6 898	-922 820
25/02/2026	27/02/2026	31/03/2026	31/03/2026	12 543 338	8 795	-914 024
27/03/2026	31/03/2026	30/04/2026	30/04/2026	13 847 228	9 103	-904 922
28/04/2026	30/04/2026	29/05/2026	29/05/2026	15 142 532	9 622	-895 299
27/05/2026	29/05/2026	30/06/2026	30/06/2026	16 435 610	11 524	-883 775
26/06/2026	30/06/2026	31/07/2026	31/07/2026	17 225 345	11 701	-872 074
29/07/2026	31/07/2026	31/08/2026	31/08/2026	18 504 951	12 570	-859 504
27/08/2026	31/08/2026	30/09/2026	30/09/2026	19 237 910	12 646	-846 858

Illustration des paiements en prime lissée : H6 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/09/2026	30/09/2026	30/10/2026	30/10/2026	19 601 563	12 885	-833 973
28/10/2026	30/10/2026	30/11/2026	30/11/2026	19 961 106	13 559	-820 414
26/11/2026	30/11/2026	31/12/2026	31/12/2026	20 453 376	13 893	-806 520
29/12/2026	31/12/2026	29/01/2027	29/01/2027	21 416 753	13 609	-792 911
27/01/2027	29/01/2027	26/02/2027	26/02/2027	22 167 212	13 600	-779 311
24/02/2027	26/02/2027	31/03/2027	31/03/2027	22 900 696	16 559	-762 751
25/03/2027	31/03/2027	30/04/2027	30/04/2027	23 645 784	15 544	-747 208
28/04/2027	30/04/2027	31/05/2027	31/05/2027	24 383 170	16 563	-730 645
27/05/2027	31/05/2027	30/06/2027	30/06/2027	25 122 884	16 515	-714 130
28/06/2027	30/06/2027	31/12/2027	31/12/2027	30 200 000	121 761	-592 369
29/12/2027	31/12/2027	30/06/2028	30/06/2028	30 200 000	120 437	-471 932
28/06/2028	30/06/2028	29/12/2028	29/12/2028	30 200 000	120 437	-351 495
27/12/2028	29/12/2028	29/06/2029	29/06/2029	30 200 000	120 437	-231 058
27/06/2029	29/06/2029	31/12/2029	31/12/2029	29 339 575	118 935	-112 123
27/12/2029	31/12/2029	28/06/2030	28/06/2030	28 586 441	112 123	0

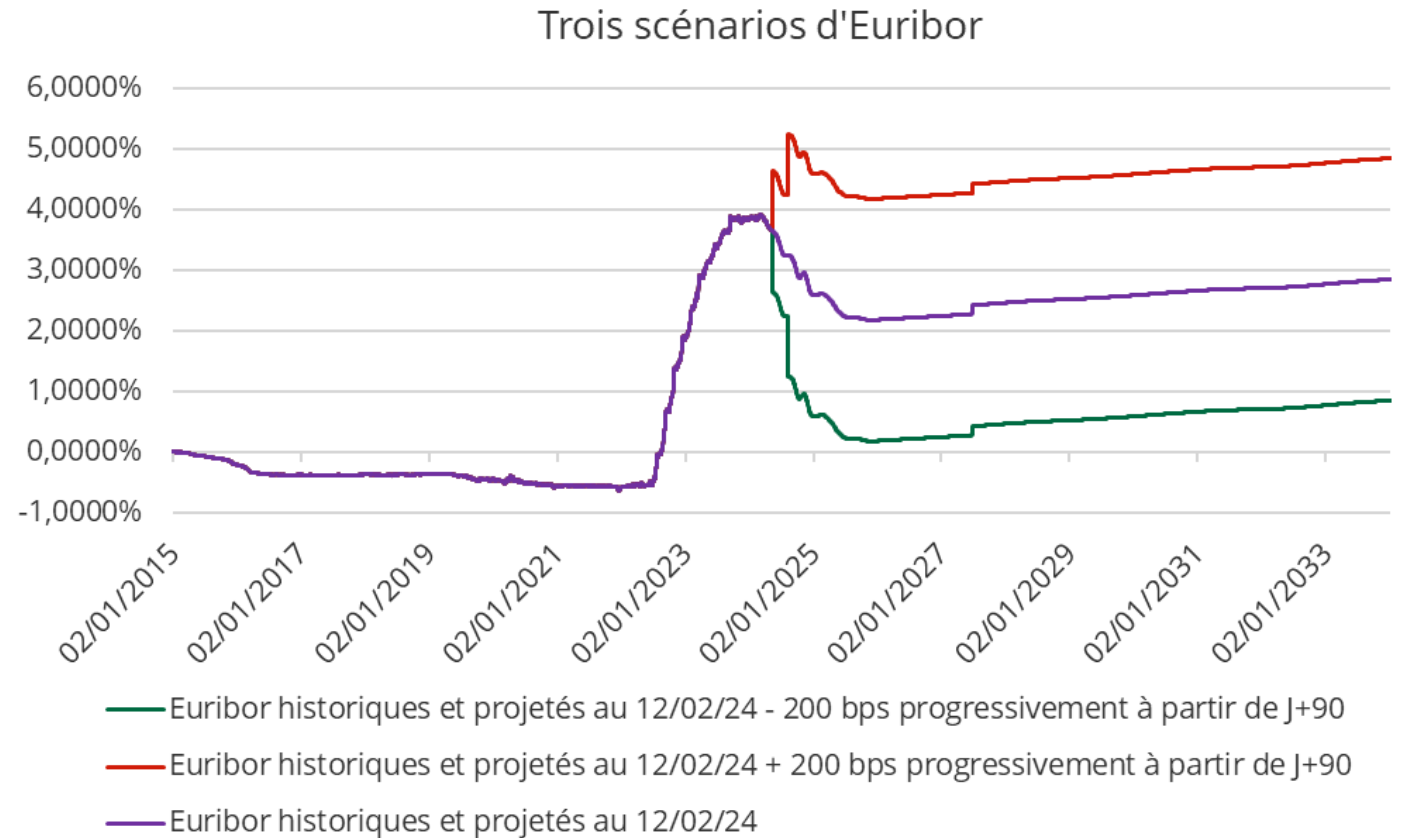
Prime lissée	0,88%
--------------	-------

Total à payer	961 000
---------------	---------

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

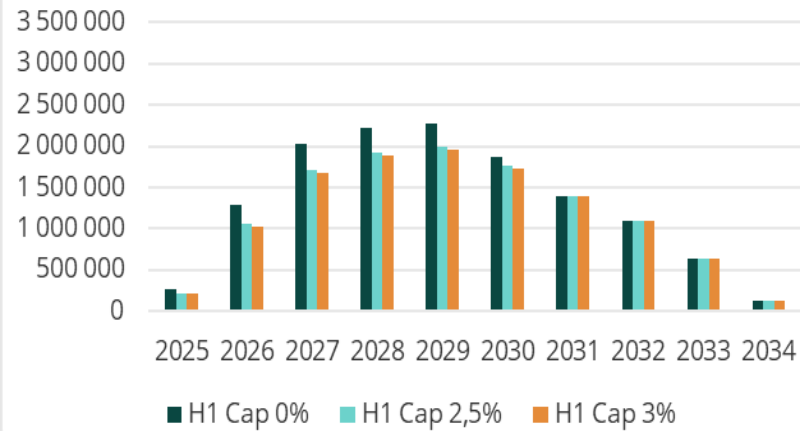
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit **évolutive** (Initial Capex Facility), l'impact de la variation des **Euribor 1M** (jusqu'au 30/06/2027) puis **Euribor 6M** et le coût de la couverture à mettre en place.

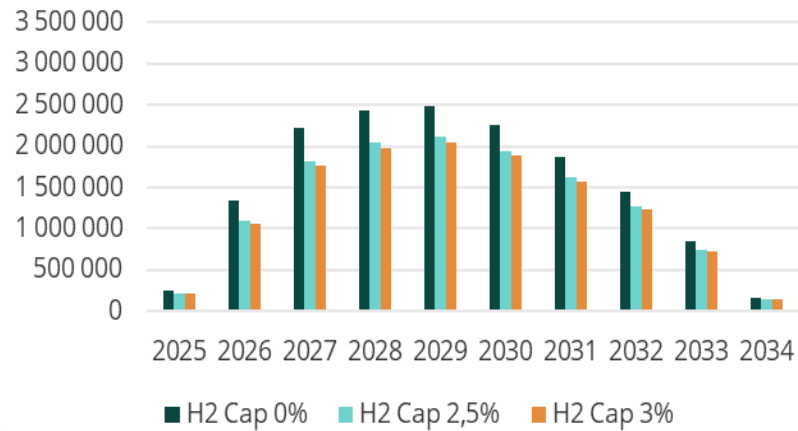


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

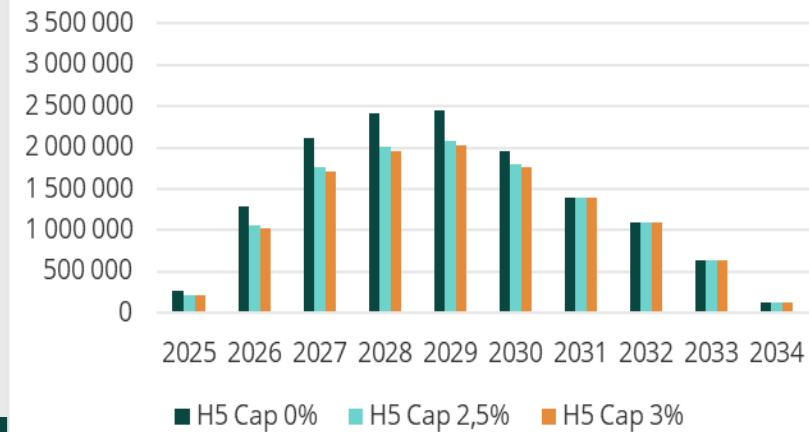
STRATEGIE H1



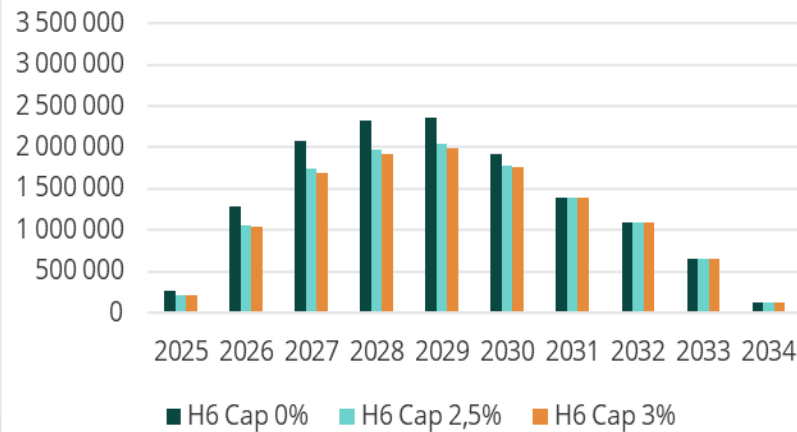
STRATEGIE H2



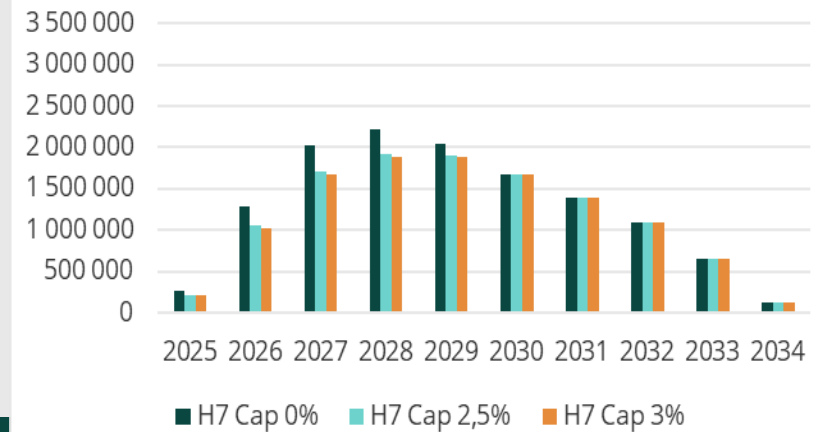
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

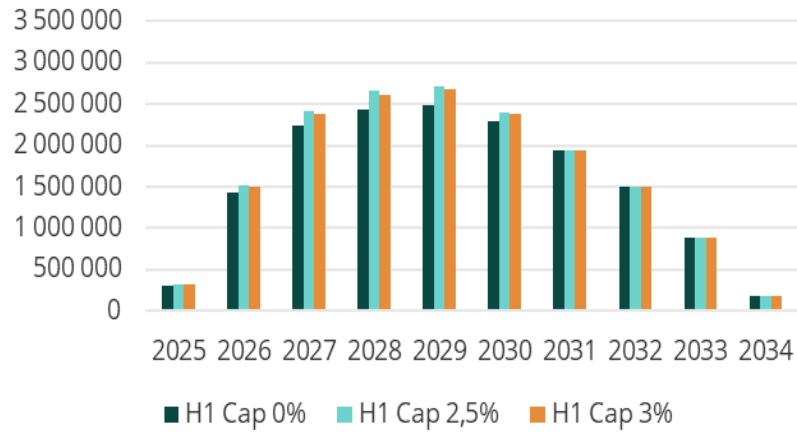


STRATEGIE H7

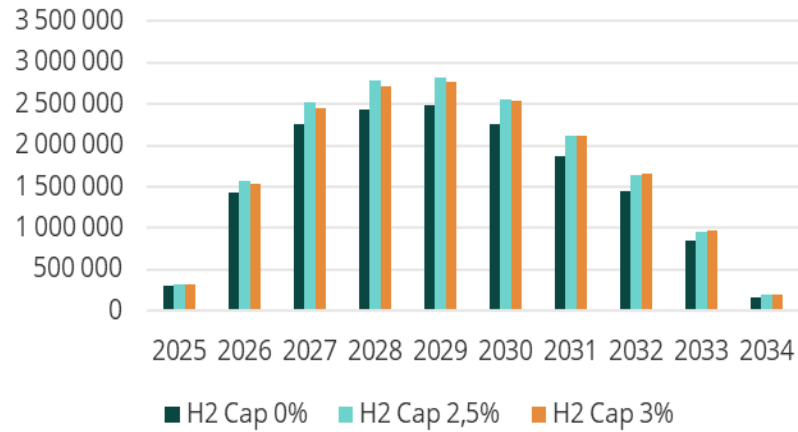


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

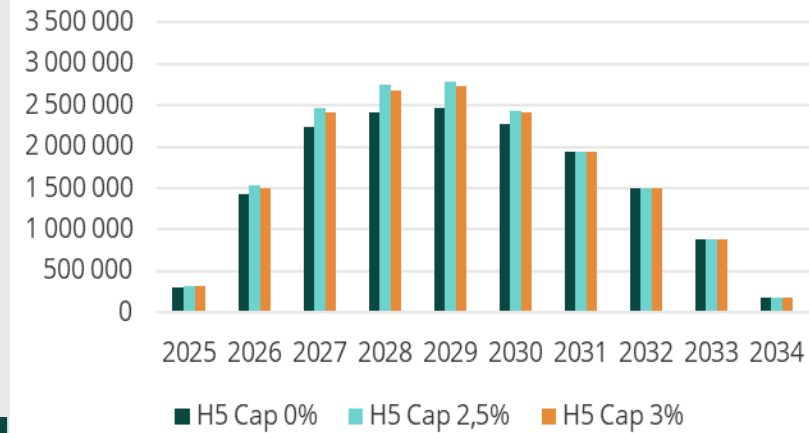
STRATEGIE H1



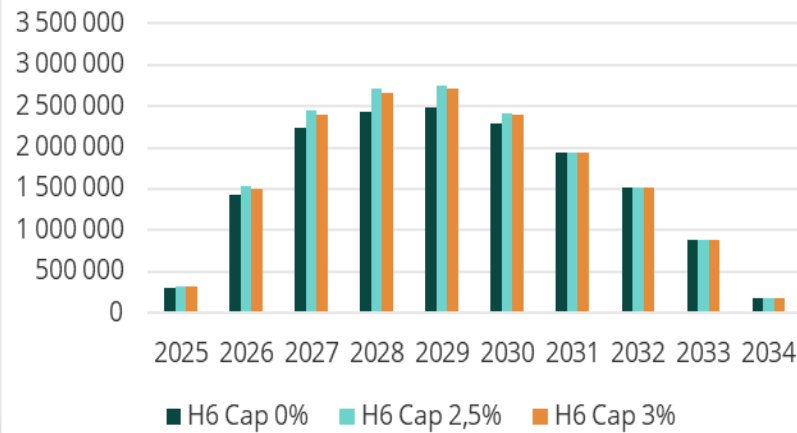
STRATEGIE H2



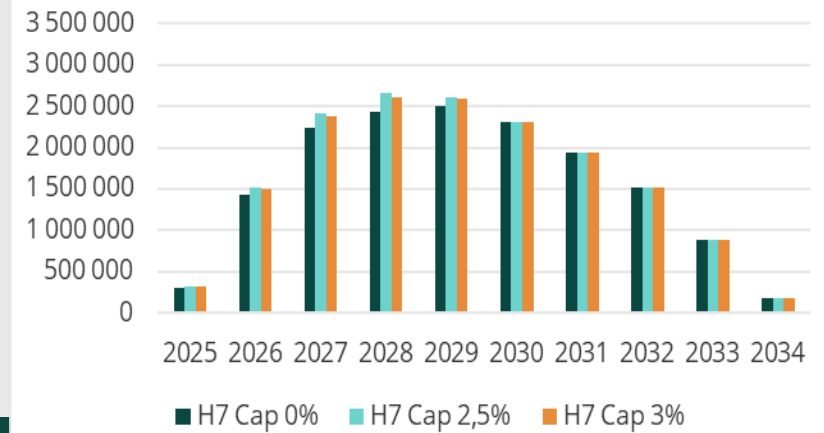
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

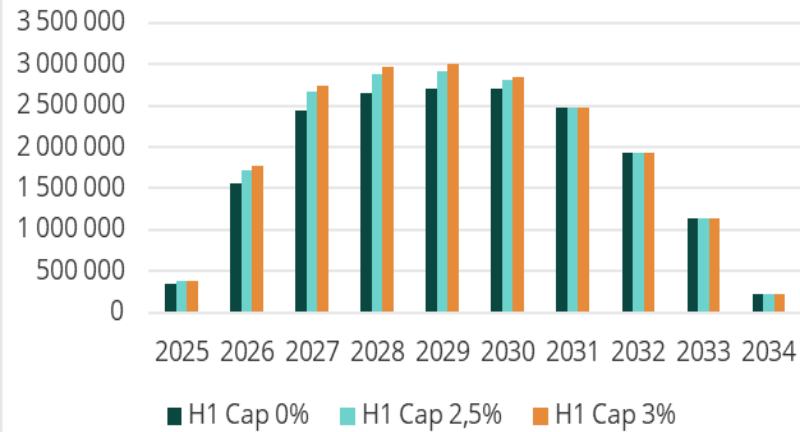


STRATEGIE H7

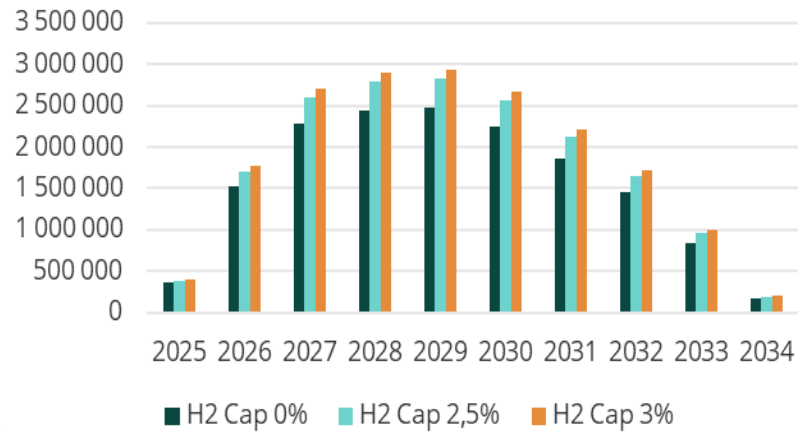


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

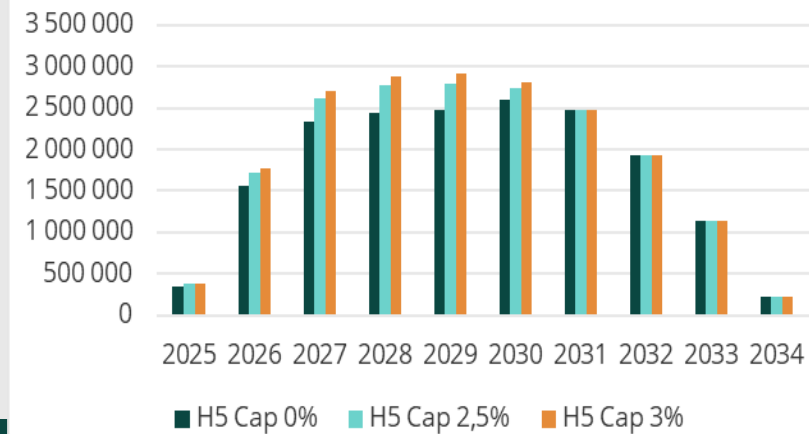
STRATEGIE H1



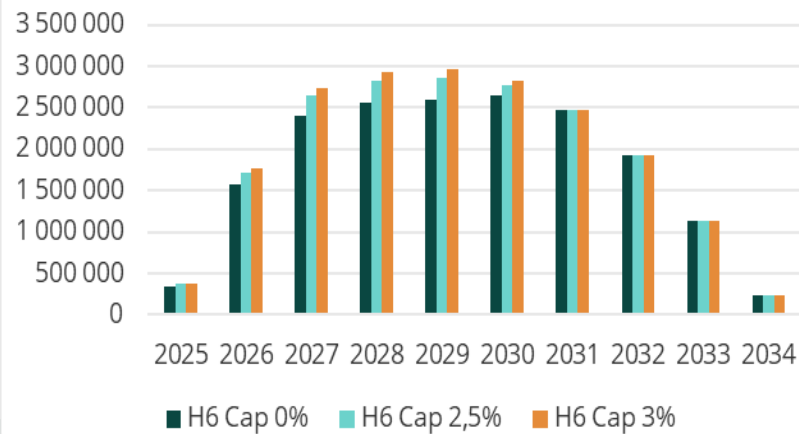
STRATEGIE H2



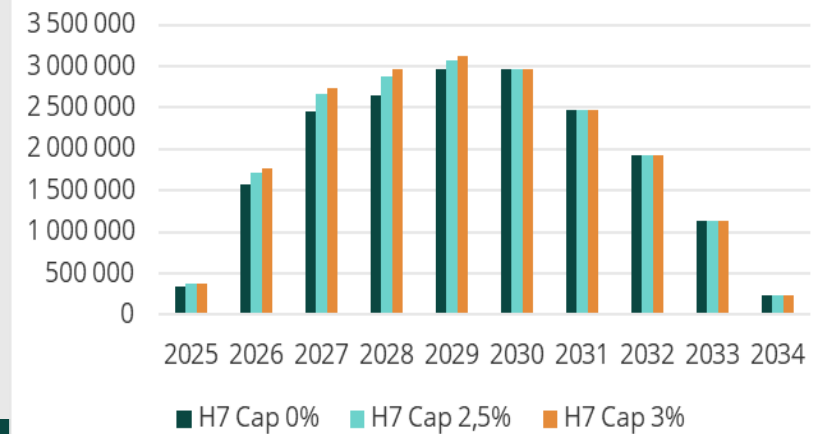
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

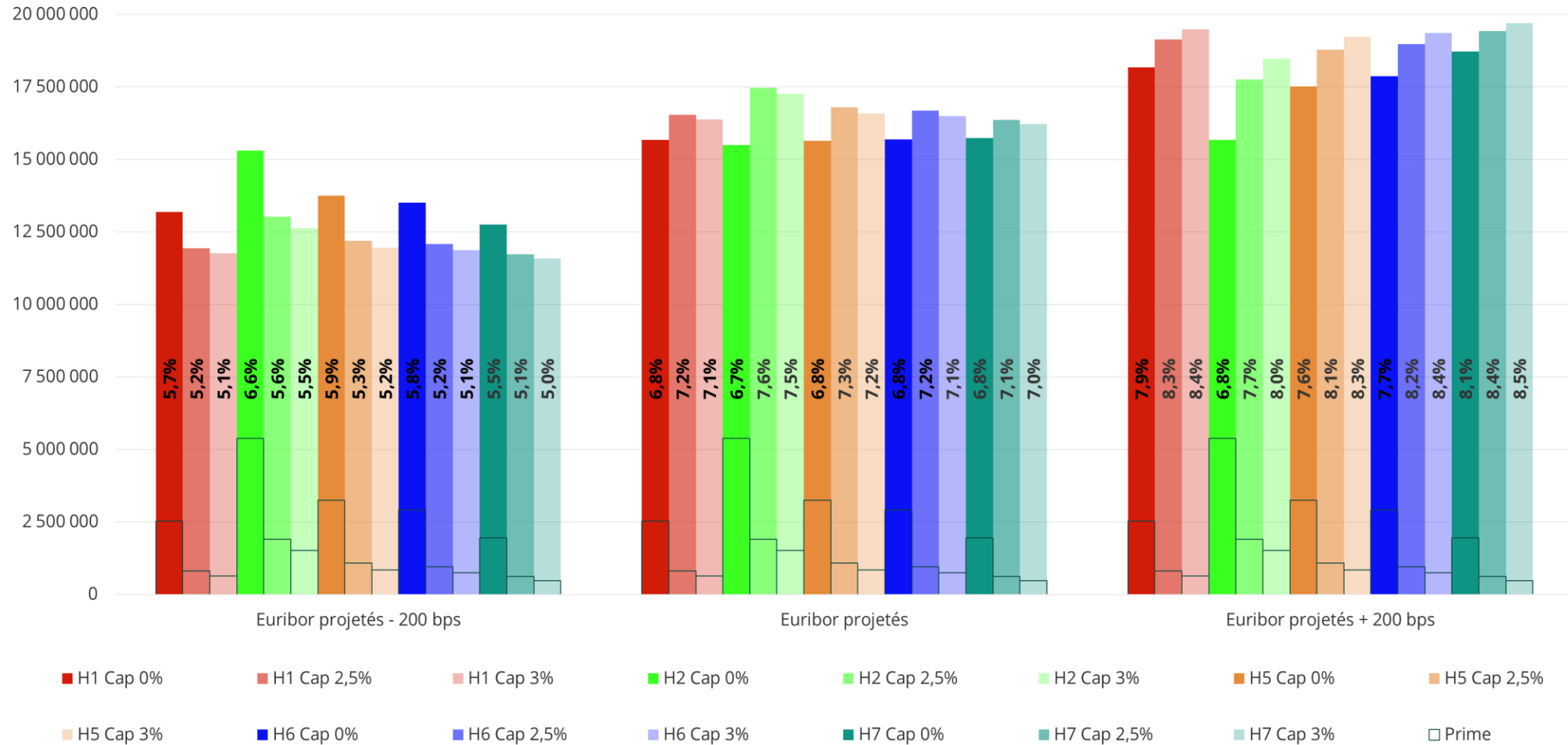


STRATEGIE H7



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	13 189 681	11 942 176	11 757 376	15 314 989	13 034 276	12 634 376	13 760 192	12 201 476	11 962 076
Euribor projetés	15 681 904	16 547 900	16 384 239	15 494 573	17 471 494	17 261 239	15 643 526	16 798 427	16 588 939
Euribor projetés + 200 bps	18 174 127	19 136 126	19 484 986	15 674 157	17 765 455	18 477 375	17 526 861	18 782 971	19 229 453

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H7 Cap 0%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	13 504 886	12 084 376	11 869 376	12 762 680	11 738 476	11 594 676
Euribor projetés	15 692 665	16 685 713	16 496 239	15 740 882	16 361 604	16 221 539
Euribor projetés + 200 bps	17 880 444	18 972 099	19 366 870	18 719 085	19 435 810	19 704 175

SIMULATION FRAIS FINANCIERS AVEC COURBE 08/03/2024

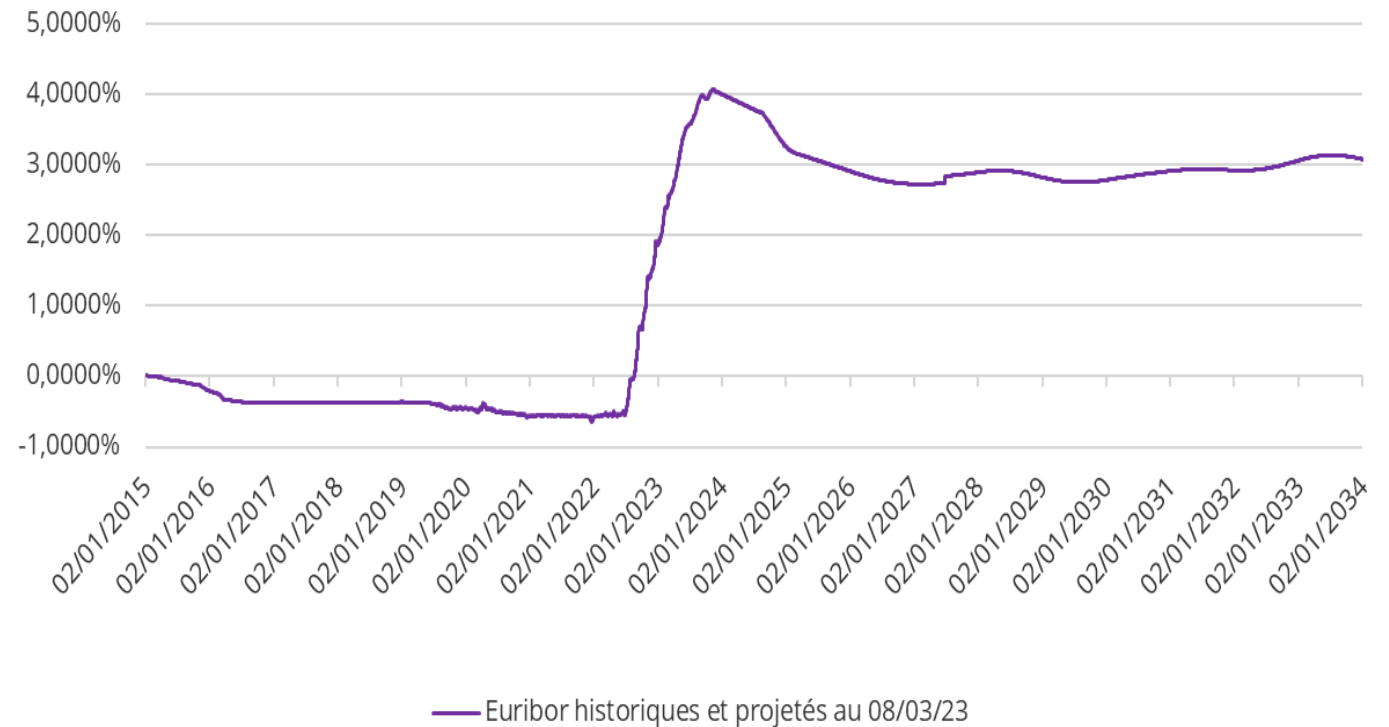


Simulation de frais financiers avec scénarios d'évolution des Euribor au 08/03/2024

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

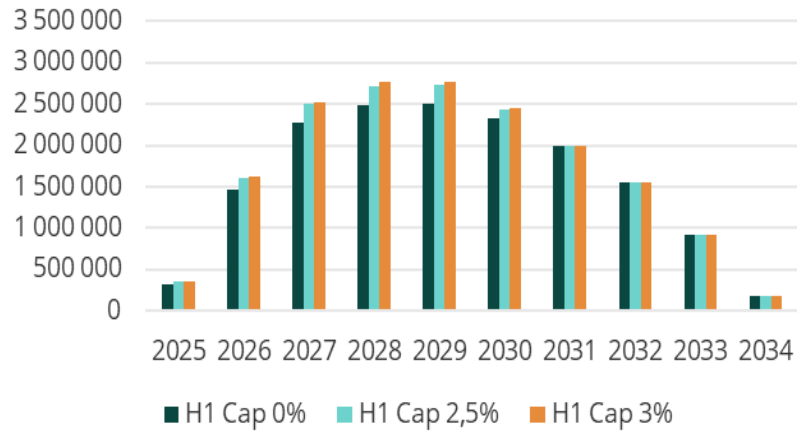
Elles incluent la marge de crédit **évolutive** (Initial Capex Facility), l'impact de la variation des **Euribor 1M** (jusqu'au 30/06/2027) puis **Euribor 6M** et le coût de la couverture à mettre en place.

Courbe des Euribor projetés

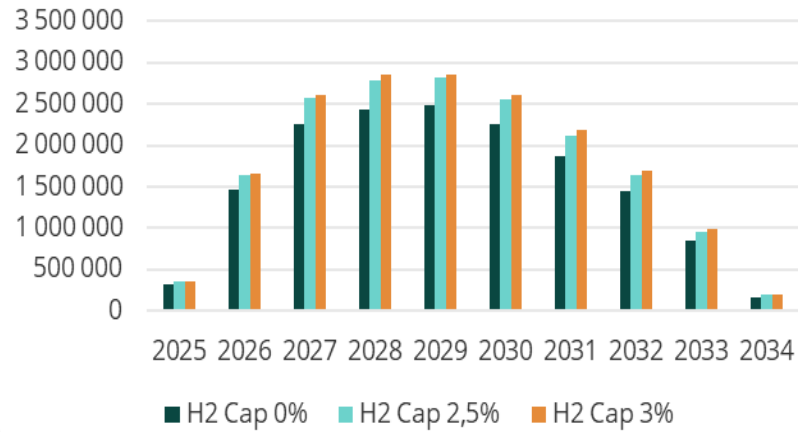


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

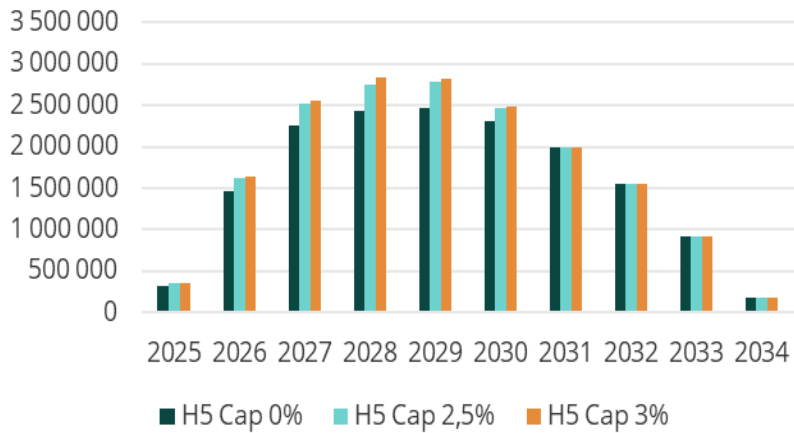
STRATEGIE H1



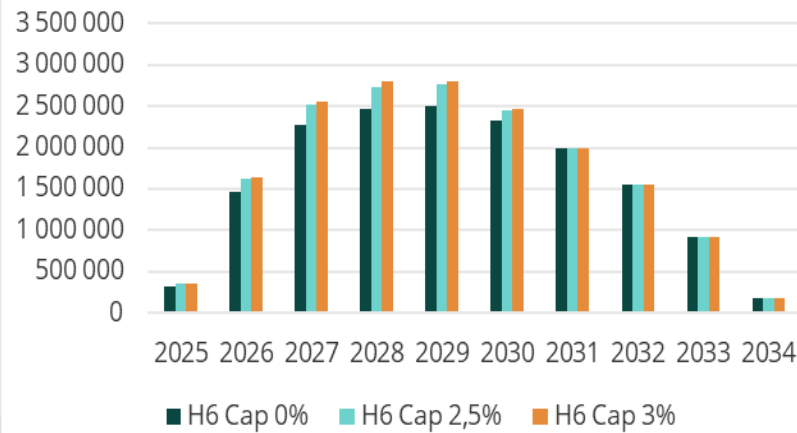
STRATEGIE H2



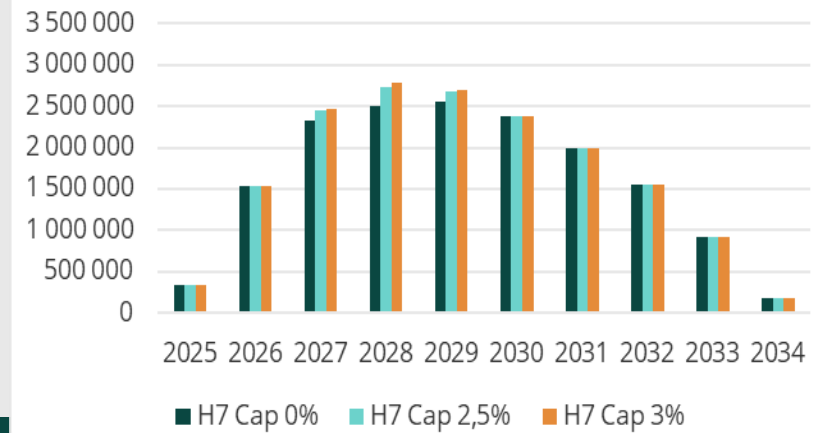
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

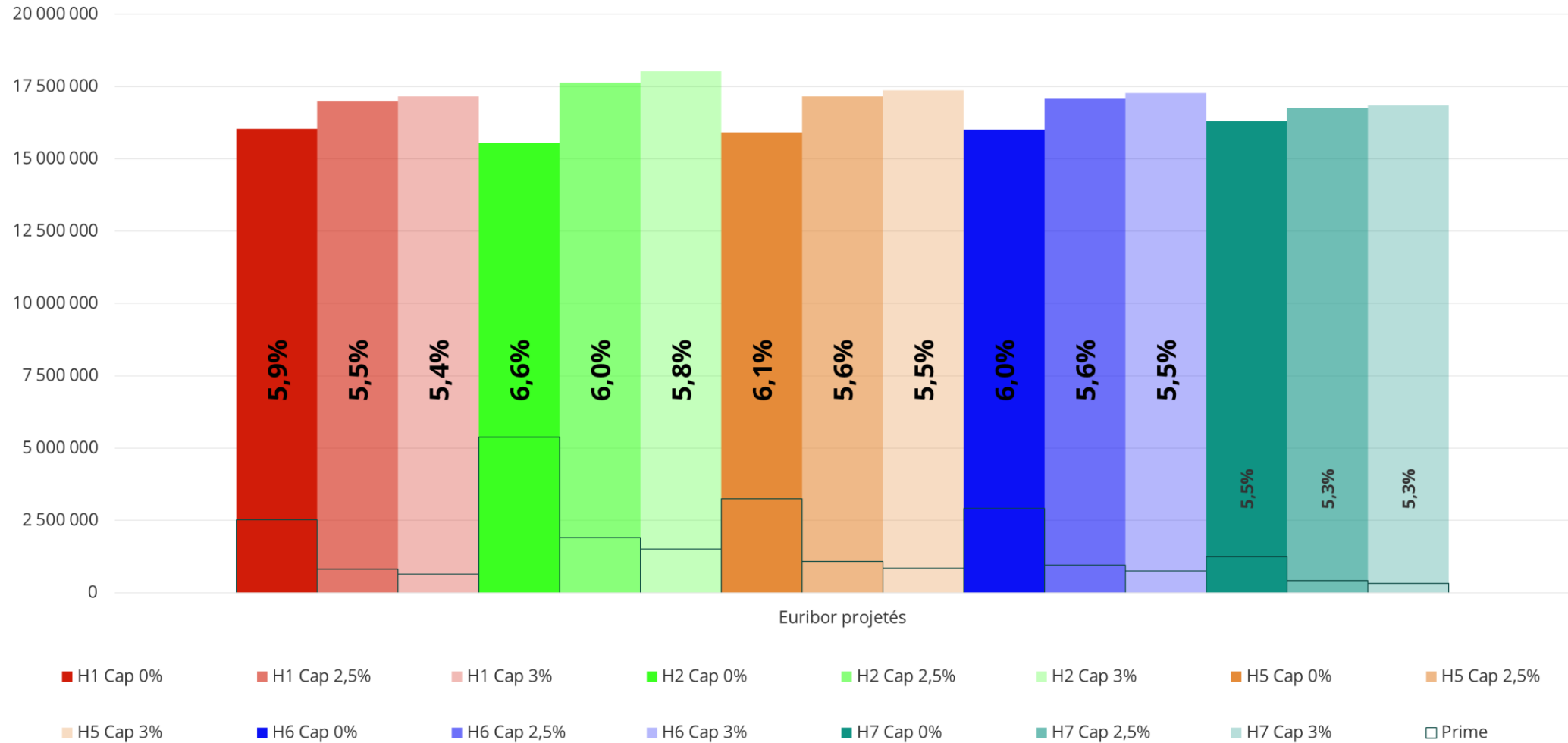


STRATEGIE H7



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%
Euribor projetés	16 045 205	17 007 204	17 158 639	15 549 120	17 640 418	18 023 656	15 910 348	17 166 459	17 363 339

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H7 Cap 0%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%
Euribor projetés	16 007 727	17 099 382	17 270 639	16 301 204	16 757 254	16 849 921

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Initial Capex Facility		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	
27/03/2025	31/03/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	1 212 417	1 212 417
28/04/2025	30/04/2025	30/05/2025	30/05/2025	-1 788 475	3 000 892	3 000 892
28/05/2025	30/05/2025	30/06/2025	30/06/2025	-1 798 776	4 799 668	4 799 668
26/06/2025	30/06/2025	31/07/2025	31/07/2025	-1 152 898	5 952 566	5 952 566
29/07/2025	31/07/2025	29/08/2025	29/08/2025	-1 152 240	7 104 806	7 104 806
27/08/2025	29/08/2025	30/09/2025	30/09/2025	-718 774	7 823 580	7 823 580
26/09/2025	30/09/2025	31/10/2025	31/10/2025	-1 315 932	9 139 512	9 139 512
29/10/2025	31/10/2025	28/11/2025	28/11/2025	-1 318 737	10 458 249	10 458 249
26/11/2025	28/11/2025	31/12/2025	31/12/2025	-1 570 729	12 028 978	12 028 978
29/12/2025	31/12/2025	30/01/2026	30/01/2026	-2 153 478	14 182 456	14 182 456
28/01/2026	30/01/2026	27/02/2026	27/02/2026	-1 878 027	16 060 483	16 060 483
25/02/2026	27/02/2026	31/03/2026	31/03/2026	-1 858 571	17 919 054	17 919 054
27/03/2026	31/03/2026	30/04/2026	30/04/2026	-1 862 700	19 781 754	19 781 754
28/04/2026	30/04/2026	29/05/2026	29/05/2026	-1 850 435	21 632 189	21 632 189
27/05/2026	29/05/2026	30/06/2026	30/06/2026	-1 847 254	23 479 443	23 479 443
26/06/2026	30/06/2026	31/07/2026	31/07/2026	-1 128 192	24 607 635	24 607 635
29/07/2026	31/07/2026	31/08/2026	31/08/2026	-1 828 009	26 435 644	26 435 644
27/08/2026	31/08/2026	30/09/2026	30/09/2026	-1 047 085	27 482 729	27 482 729
28/09/2026	30/09/2026	30/10/2026	30/10/2026	-519 504	28 002 233	28 002 233
28/10/2026	30/10/2026	30/11/2026	30/11/2026	-513 633	28 515 866	28 515 866
26/11/2026	30/11/2026	31/12/2026	31/12/2026	-703 242	29 219 108	29 219 108

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Initial Capex Facility		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	
29/12/2026	31/12/2026	29/01/2027	29/01/2027	-1 376 253	30 595 361	30 595 361
27/01/2027	29/01/2027	26/02/2027	26/02/2027	-1 072 084	31 667 445	31 667 445
24/02/2027	26/02/2027	31/03/2027	31/03/2027	-1 047 835	32 715 280	32 715 280
25/03/2027	31/03/2027	30/04/2027	30/04/2027	-1 064 412	33 779 692	33 779 692
28/04/2027	30/04/2027	31/05/2027	31/05/2027	-1 053 408	34 833 100	34 833 100
27/05/2027	31/05/2027	30/06/2027	30/06/2027	-1 056 734	35 889 834	35 889 834
28/06/2027	30/06/2027	31/12/2027	31/12/2027	-110 166	36 000 000	36 000 000
29/12/2027	31/12/2027	30/06/2028	30/06/2028	0	36 000 000	36 000 000
28/06/2028	30/06/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	36 000 000	36 000 000
27/12/2028	29/12/2028	29/06/2029	29/06/2029	0	36 000 000	36 000 000
27/06/2029	29/06/2029	31/12/2029	31/12/2029	1 229 178	34 770 822	34 770 822
27/12/2029	31/12/2029	28/06/2030	28/06/2030	1 075 906	33 694 915	33 694 915
26/06/2030	28/06/2030	31/12/2030	31/12/2030	3 084 829	30 610 086	30 610 086
27/12/2030	31/12/2030	30/06/2031	30/06/2031	2 668 478	27 941 608	27 941 608
26/06/2031	30/06/2031	31/12/2031	31/12/2031	2 736 396	25 205 212	25 205 212
29/12/2031	31/12/2031	30/06/2032	30/06/2032	2 429 994	22 775 217	22 775 217
28/06/2032	30/06/2032	31/12/2032	31/12/2032	4 396 494	18 378 724	18 378 724
29/12/2032	31/12/2032	30/06/2033	30/06/2033	3 700 695	14 678 028	14 678 028
28/06/2033	30/06/2033	30/12/2033	30/12/2033	5 275 043	9 402 985	9 402 985
28/12/2033	30/12/2033	30/06/2034	30/06/2034	4 550 432	4 852 553	4 852 553
28/06/2034	30/06/2034	29/12/2034	29/12/2034	4 852 553	0	0

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	H2 - Dette totale	H3 - Obligation E1M	H4 - Obligation E6M	H5 - Obligation et 100% en 27-30	H6 - Obligation et 70% en 27-30	H7 - Obligation réduite
27/03/2025	31/03/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	0	0	0	0	0	0
28/04/2025	30/04/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	0	0	0	0	0	0
28/05/2025	30/05/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	0	0	0	0	0
26/06/2025	30/06/2025	31/07/2025	31/07/2025	4 166 796	5 000 000	4 166 796	0	4 166 796	4 166 796	4 166 796
29/07/2025	31/07/2025	29/08/2025	29/08/2025	4 973 364	5 000 000	4 973 364	0	4 973 364	4 973 364	4 973 364
27/08/2025	29/08/2025	30/09/2025	30/09/2025	5 476 506	5 000 000	5 476 506	0	5 476 506	5 476 506	5 476 506
26/09/2025	30/09/2025	31/10/2025	31/10/2025	6 397 658	5 000 000	6 397 658	0	6 397 658	6 397 658	6 397 658
29/10/2025	31/10/2025	28/11/2025	28/11/2025	7 320 774	5 000 000	7 320 774	0	7 320 774	7 320 774	7 320 774
26/11/2025	28/11/2025	31/12/2025	31/12/2025	8 420 285	5 000 000	8 420 285	0	8 420 285	8 420 285	8 420 285
29/12/2025	31/12/2025	30/01/2026	30/01/2026	9 927 719	13 000 000	9 927 719	0	9 927 719	9 927 719	9 927 719
28/01/2026	30/01/2026	27/02/2026	27/02/2026	11 242 338	13 000 000	11 242 338	0	11 242 338	11 242 338	11 242 338
25/02/2026	27/02/2026	31/03/2026	31/03/2026	12 543 338	13 000 000	12 543 338	0	12 543 338	12 543 338	12 543 338
27/03/2026	31/03/2026	30/04/2026	30/04/2026	13 847 228	13 000 000	13 847 228	0	13 847 228	13 847 228	13 847 228
28/04/2026	30/04/2026	29/05/2026	29/05/2026	15 142 532	13 000 000	15 142 532	0	15 142 532	15 142 532	15 142 532
27/05/2026	29/05/2026	30/06/2026	30/06/2026	16 435 610	13 000 000	16 435 610	0	16 435 610	16 435 610	16 435 610
26/06/2026	30/06/2026	31/07/2026	31/07/2026	17 225 345	24 000 000	17 225 345	0	17 225 345	17 225 345	17 225 345
29/07/2026	31/07/2026	31/08/2026	31/08/2026	18 504 951	24 000 000	18 504 951	0	18 504 951	18 504 951	18 504 951
27/08/2026	31/08/2026	30/09/2026	30/09/2026	19 237 910	24 000 000	19 237 910	0	19 237 910	19 237 910	19 237 910
28/09/2026	30/09/2026	30/10/2026	30/10/2026	19 601 563	24 000 000	19 601 563	0	19 601 563	19 601 563	19 601 563
28/10/2026	30/10/2026	30/11/2026	30/11/2026	19 961 106	24 000 000	19 961 106	0	19 961 106	19 961 106	19 961 106
26/11/2026	30/11/2026	31/12/2026	31/12/2026	20 453 376	24 000 000	20 453 376	0	20 453 376	20 453 376	20 453 376

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	H2 - Dette totale	H3 - Obligation E1M	H4 - Obligation E6M	H5 - Obligation et 100% en 27-30	H6 - Obligation et 70% en 27-30	H7 - Obligation réduite
29/12/2026	31/12/2026	29/01/2027	29/01/2027	21 416 753	30 000 000	21 416 753	0	21 416 753	21 416 753	21 416 753
27/01/2027	29/01/2027	26/02/2027	26/02/2027	22 167 212	30 000 000	22 167 212	0	22 167 212	22 167 212	22 167 212
24/02/2027	26/02/2027	31/03/2027	31/03/2027	22 900 696	30 000 000	22 900 696	0	22 900 696	22 900 696	22 900 696
25/03/2027	31/03/2027	30/04/2027	30/04/2027	23 645 784	30 000 000	23 645 784	0	23 645 784	23 645 784	23 645 784
28/04/2027	30/04/2027	31/05/2027	31/05/2027	24 383 170	30 000 000	24 383 170	0	24 383 170	24 383 170	24 383 170
27/05/2027	31/05/2027	30/06/2027	30/06/2027	25 122 884	30 000 000	25 122 884	0	25 122 884	25 122 884	25 122 884
28/06/2027	30/06/2027	31/12/2027	31/12/2027	25 200 000	36 000 000	0	25 200 000	35 200 000	30 200 000	25 200 000
29/12/2027	31/12/2027	30/06/2028	30/06/2028	25 200 000	36 000 000	0	25 200 000	35 200 000	30 200 000	25 200 000
28/06/2028	30/06/2028	29/12/2028	29/12/2028	25 200 000	36 000 000	0	25 200 000	35 200 000	30 200 000	25 200 000
27/12/2028	29/12/2028	29/06/2029	29/06/2029	25 200 000	36 000 000	0	25 200 000	35 200 000	30 200 000	25 200 000
27/06/2029	29/06/2029	31/12/2029	31/12/2029	24 339 575	34 770 822	0	24 339 575	34 339 575	29 339 575	0
27/12/2029	31/12/2029	28/06/2030	28/06/2030	23 586 441	33 694 915	0	23 586 441	33 586 441	28 586 441	0
26/06/2030	28/06/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	30 610 086	0	0	0	0	0
27/12/2030	31/12/2030	30/06/2031	30/06/2031	0	27 941 608	0	0	0	0	0
26/06/2031	30/06/2031	31/12/2031	31/12/2031	0	25 205 212	0	0	0	0	0
29/12/2031	31/12/2031	30/06/2032	30/06/2032	0	22 775 217	0	0	0	0	0
28/06/2032	30/06/2032	31/12/2032	31/12/2032	0	18 378 724	0	0	0	0	0
29/12/2032	31/12/2032	30/06/2033	30/06/2033	0	14 678 028	0	0	0	0	0
28/06/2033	30/06/2033	30/12/2033	30/12/2033	0	9 402 985	0	0	0	0	0
28/12/2033	30/12/2033	30/06/2034	30/06/2034	0	4 852 553	0	0	0	0	0
28/06/2034	30/06/2034	29/12/2034	29/12/2034	0	0	0	0	0	0	0

Clauses contractuelles

Financement

- €36m to cover debt financing portion equivalent to the next 3-4 years of capex (2024-2026) for WAAT Co
- Finance up to 75% of the capex needs and interest charges during ramp-up of WAAT Co

Clauses contractuelles

Remboursement

- Bullet with cash sweep in year 6 (50%) and 7 (100%)

Tenor

• 7Y

Clauses contractuelles

Intérêts

- 1.75%

Interest Periods

- 1 or 6 months

- 10 bps + 1 bp for execution

Clauses contractuelles

Défaut croisé

TBU

Clauses contractuelles

Obligation de
couverture

- Minimum hedging requirement of 70% of any outstanding drawn debt over the life of the facility minus 6 months (hedging profile defined taking into account cash sweep on PMP High Case)

Annexes

- Contraintes liées aux taux négatifs
- Profils de différents types de couvertures à échéance

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.

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).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

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.

Fiches produits

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:

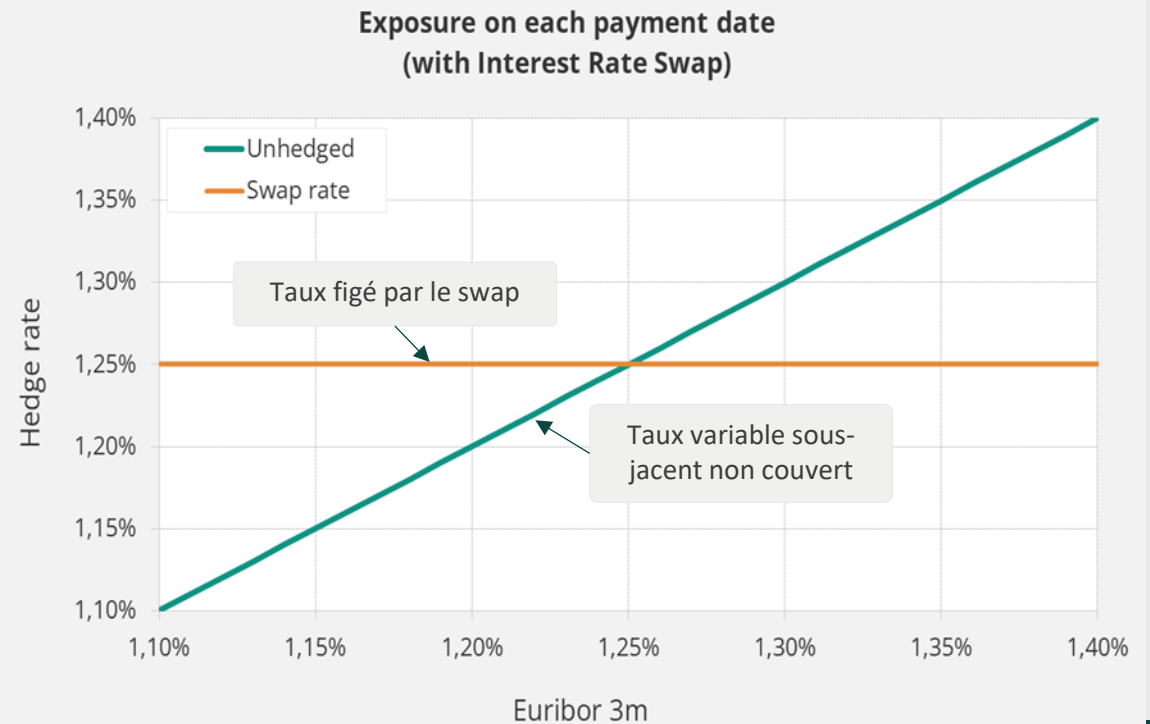
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucllement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucllement 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). Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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 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.

Avantages:

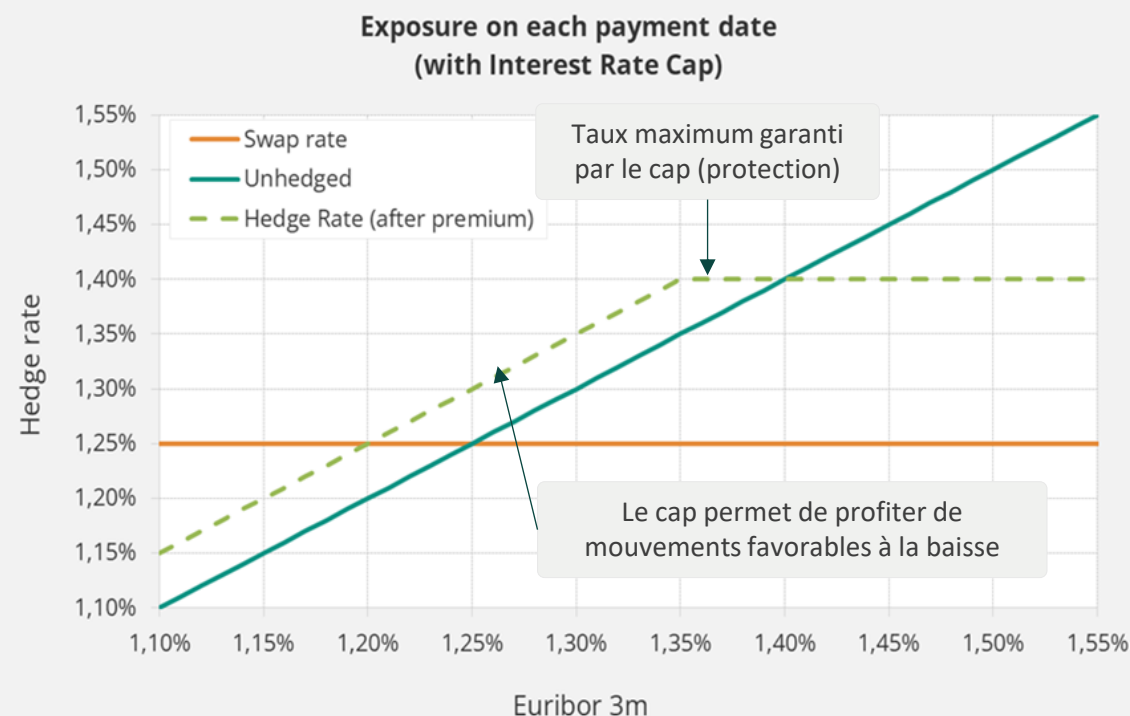
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

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:

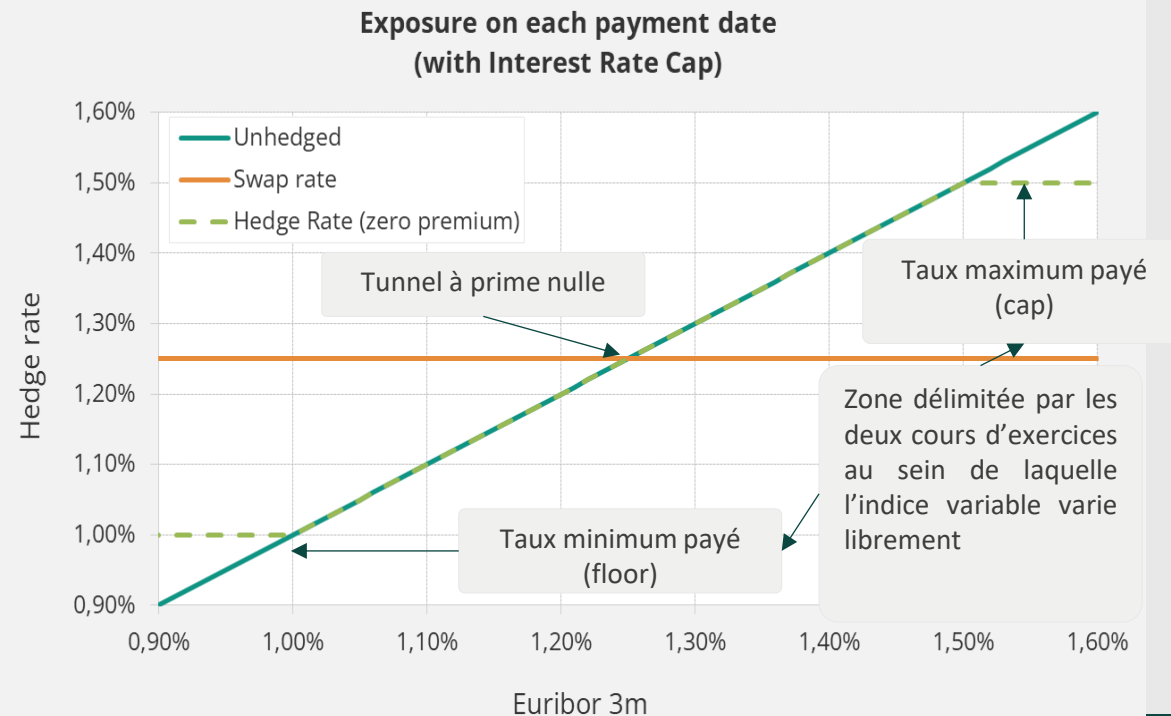
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).
Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

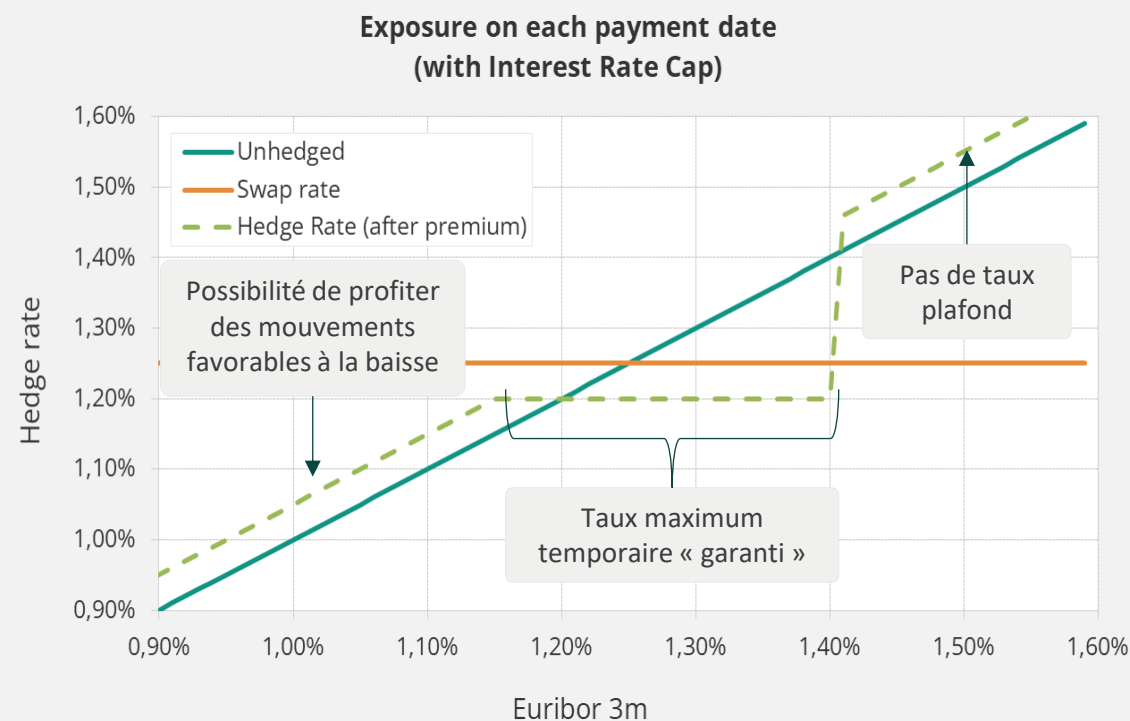
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

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:

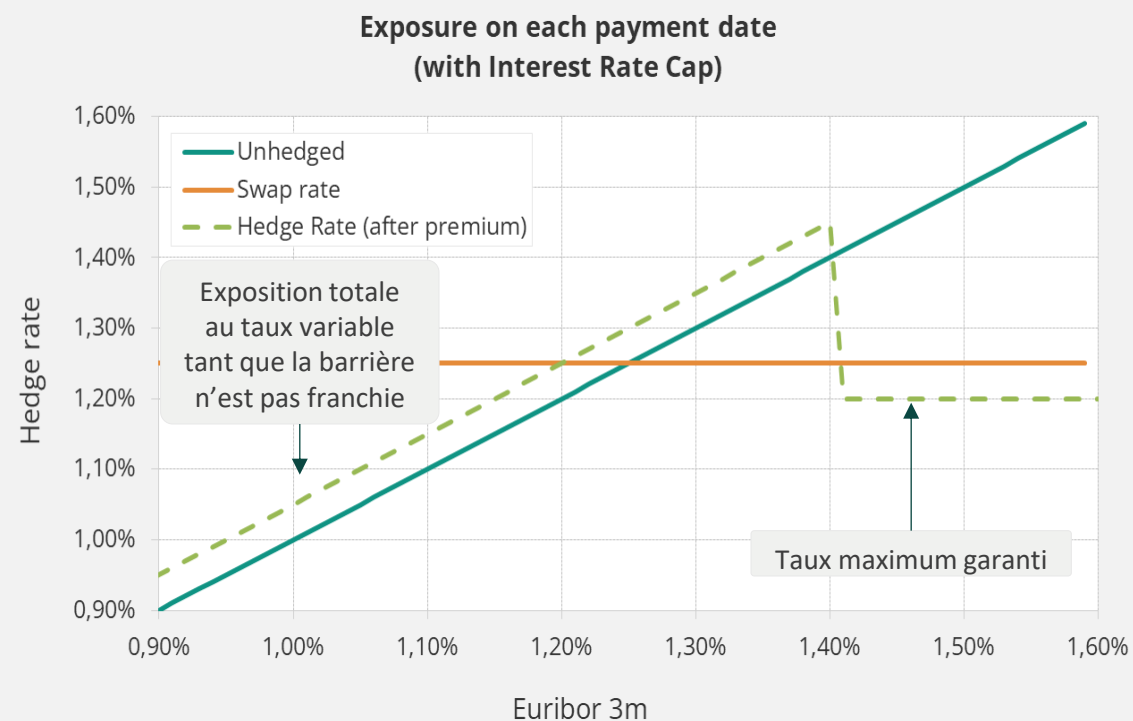
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

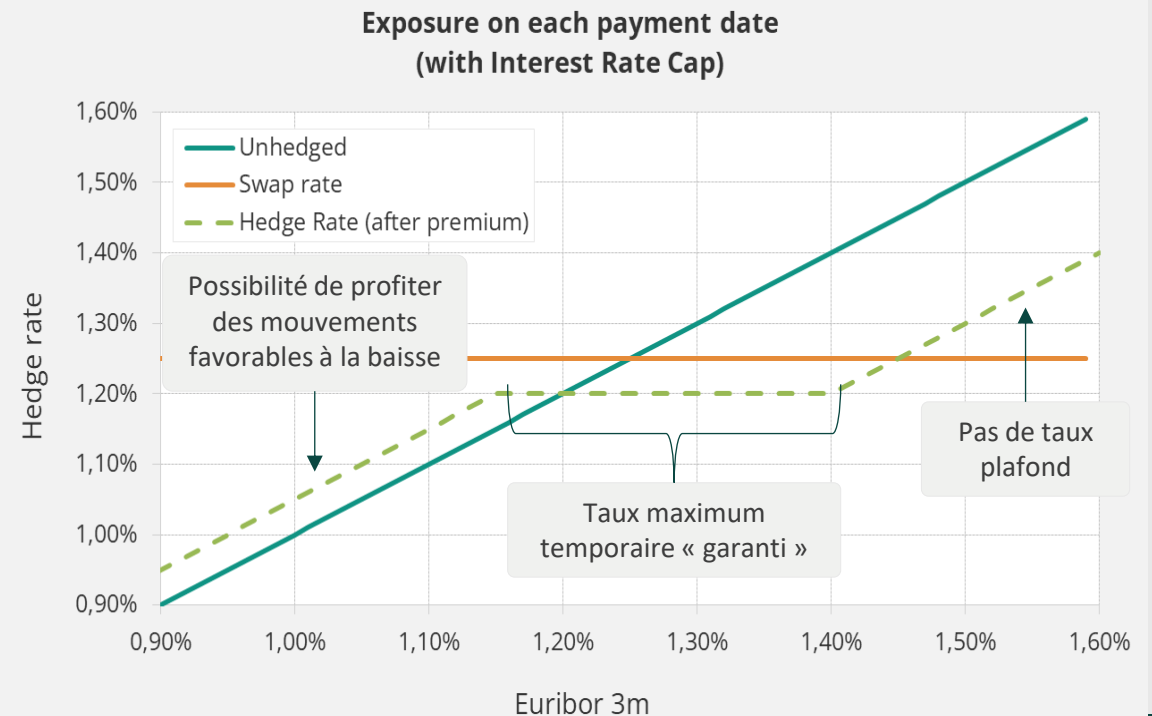
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire : s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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