



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

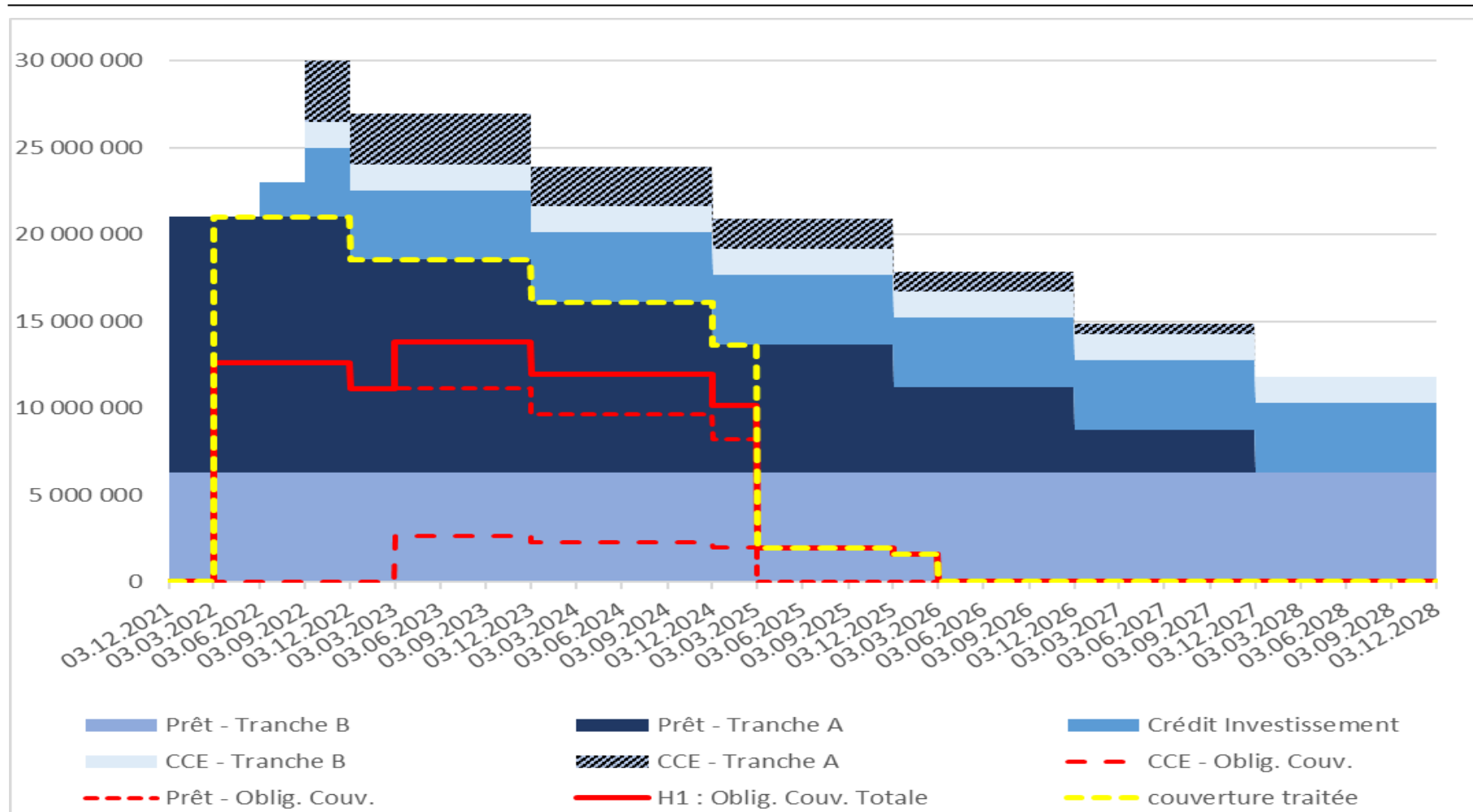
15 mars 2022

*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 4 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 0% 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.



- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BRED 100%.

**Financements:** (CIC Ouest, CRCA, SG, BRED) Crédits de **€35'000'000**, tiré le **03/12/2021**

**Prêt :**

- **Tranche A : €14'700'000**, amort. linéaire annuel, échéance 03/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €6'300'000**, amort. In fine, échéance 03/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

**Crédit Croissance Externe : tirage prévisionnel de 50% en septembre 2022**

- **Tranche A : €7'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 03/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €3'000'000**, amort. In fine, échéance 03/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

**Crédit d'Investissement : tirage prévisionnel de 50% en juin 2022 puis 50% en septembre 2022**

- **Crédit d'Investissement : €4'000'000** amort. In fine, échéance 03/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Obligation de couverture :

**Prêt :** Contrat de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant **60% minimum de l'Encours Global Prêt**, pour une **durée minimum de 3 ans** contre les conséquences d'une hausse de l'Euribor 3 mois de **plus de 150 bps** par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu par l'Emprunteur et la Banque de Couverture dans **un délai de 3 mois suivant la Date de Signature**.

→ Hypothèse de travail: **03/03/2022**

**CCE :** Contrat de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant **60% minimum de l'Encours Global Crédit Croissance Externe**, pour une **durée minimum de 3 ans** contre les conséquences d'une hausse de l'Euribor 3 mois de **plus de 150 bps** par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu par l'Emprunteur et la Banque de Couverture dans **un délai de 3 mois suivant chaque Date de Consolidation CCE**.

→ Hypothèse de travail: **à définir selon dates de tirage du CCE (concept de dates de consolidation)**

Banques de couverture: BRED

<b>Produit</b>	: <b>Cap à Prime lissée</b>
<b>Cours d'exercice</b>	: 0% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: <b>08/03/2022</b>
<b>Date de début</b>	: 03/03/2022
<b>Date de Fin</b>	: 03/03/2026
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

**Couverture BRED**

**Nominal de départ** : € 21'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 03/03/2026 : **0,56%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 316'510**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
01.03.2022	03.03.2022	03.06.2022	03.06.2022	21 000 000	30 053	-286 457
01.06.2022	03.06.2022	03.09.2022	05.09.2022	21 000 000	30 053	-256 404
01.09.2022	03.09.2022	03.12.2022	05.12.2022	21 000 000	29 727	-226 677
01.12.2022	03.12.2022	03.03.2023	03.03.2023	18 550 000	25 970	-200 707
01.03.2023	03.03.2023	03.06.2023	05.06.2023	18 550 000	26 547	-174 160
01.06.2023	03.06.2023	03.09.2023	04.09.2023	18 550 000	26 547	-147 613
31.08.2023	03.09.2023	03.12.2023	04.12.2023	18 550 000	26 259	-121 354
30.11.2023	03.12.2023	03.03.2024	04.03.2024	16 100 000	22 790	-98 564
29.02.2024	03.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	16 100 000	23 041	-75 523
30.05.2024	03.06.2024	03.09.2024	03.09.2024	16 100 000	23 041	-52 482
30.08.2024	03.09.2024	03.12.2024	03.12.2024	16 100 000	22 790	-29 692
29.11.2024	03.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	13 650 000	19 110	-10 582
27.02.2025	03.03.2025	03.06.2025	03.06.2025	1 950 000	2 791	-7 791
30.05.2025	03.06.2025	03.09.2025	03.09.2025	1 950 000	2 791	-5 000
01.09.2025	03.09.2025	03.12.2025	03.12.2025	1 950 000	2 760	-2 240
01.12.2025	03.12.2025	03.03.2026	03.03.2026	1 600 000	2 240	0

Prime lissée

0,56%

Total à payer

316 510

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt - Tranche A		Prêt - Tranche B		CCE - Tranche A		CCE - Tranche B	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
01.03.2022	03.03.2022	03.06.2022	03.06.2022	0	14 700 000	0	6 300 000	0	0	0	0
01.06.2022	03.06.2022	05.09.2022	05.09.2022	0	14 700 000	0	6 300 000	0	0	0	0
01.09.2022	05.09.2022	05.12.2022	05.12.2022	0	14 700 000	0	6 300 000	0	3 500 000	0	1 500 000
01.12.2022	05.12.2022	03.03.2023	03.03.2023	2 450 000	12 250 000	0	6 300 000	583 333	2 916 667	0	1 500 000
01.03.2023	03.03.2023	05.06.2023	05.06.2023	0	12 250 000	0	6 300 000	0	2 916 667	0	1 500 000
01.06.2023	05.06.2023	04.09.2023	04.09.2023	0	12 250 000	0	6 300 000	0	2 916 667	0	1 500 000
31.08.2023	04.09.2023	04.12.2023	04.12.2023	0	12 250 000	0	6 300 000	0	2 916 667	0	1 500 000
30.11.2023	04.12.2023	04.03.2024	04.03.2024	2 450 000	9 800 000	0	6 300 000	583 333	2 333 333	0	1 500 000
29.02.2024	04.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	2 333 333	0	1 500 000
30.05.2024	03.06.2024	03.09.2024	03.09.2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	2 333 333	0	1 500 000
30.08.2024	03.09.2024	03.12.2024	03.12.2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	2 333 333	0	1 500 000
29.11.2024	03.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	2 450 000	7 350 000	0	6 300 000	583 333	1 750 000	0	1 500 000
27.02.2025	03.03.2025	03.06.2025	03.06.2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	1 750 000	0	1 500 000
30.05.2025	03.06.2025	03.09.2025	03.09.2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	1 750 000	0	1 500 000
01.09.2025	03.09.2025	03.12.2025	03.12.2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	1 750 000	0	1 500 000
01.12.2025	03.12.2025	03.03.2026	03.03.2026	2 450 000	4 900 000	0	6 300 000	583 333	1 166 667	0	1 500 000
27.02.2026	03.03.2026	03.06.2026	03.06.2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	1 166 667	0	1 500 000
01.06.2026	03.06.2026	03.09.2026	03.09.2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	1 166 667	0	1 500 000
01.09.2026	03.09.2026	03.12.2026	03.12.2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	1 166 667	0	1 500 000
01.12.2026	03.12.2026	03.03.2027	03.03.2027	2 450 000	2 450 000	0	6 300 000	583 333	583 333	0	1 500 000
01.03.2027	03.03.2027	03.06.2027	03.06.2027	0	2 450 000	0	6 300 000	0	583 333	0	1 500 000
01.06.2027	03.06.2027	03.09.2027	03.09.2027	0	2 450 000	0	6 300 000	0	583 333	0	1 500 000
01.09.2027	03.09.2027	03.12.2027	03.12.2027	0	2 450 000	0	6 300 000	0	583 333	0	1 500 000
01.12.2027	03.12.2027	03.03.2028	03.03.2028	2 450 000	0	0	6 300 000	583 333	0	0	1 500 000
01.03.2028	03.03.2028	05.06.2028	05.06.2028	0	0	0	6 300 000	0	0	0	1 500 000
01.06.2028	05.06.2028	04.09.2028	04.09.2028	0	0	0	6 300 000	0	0	0	1 500 000
31.08.2028	04.09.2028	04.12.2028	04.12.2028	0	0	0	6 300 000	0	0	0	1 500 000
30.11.2028	04.12.2028	05.03.2029	05.03.2029	0	0	6 300 000	0	0	0	1 500 000	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Investissement 1		TOTAL DETTE	H1 : Oblig. Couv. Totale	Couverture traitée
				Amort.	CRD			
01.03.2022	03.03.2022	03.06.2022	03.06.2022	0	0	21 000 000	12 600 000	21 000 000
01.06.2022	03.06.2022	05.09.2022	05.09.2022	0	2 000 000	23 000 000	12 600 000	21 000 000
01.09.2022	05.09.2022	05.12.2022	05.12.2022	0	4 000 000	30 000 000	12 600 000	21 000 000
01.12.2022	05.12.2022	03.03.2023	03.03.2023	0	4 000 000	26 966 667	11 130 000	18 550 000
01.03.2023	03.03.2023	05.06.2023	05.06.2023	0	4 000 000	26 966 667	13 780 000	18 550 000
01.06.2023	05.06.2023	04.09.2023	04.09.2023	0	4 000 000	26 966 667	13 780 000	18 550 000
31.08.2023	04.09.2023	04.12.2023	04.12.2023	0	4 000 000	26 966 667	13 780 000	18 550 000
30.11.2023	04.12.2023	04.03.2024	04.03.2024	0	4 000 000	23 933 333	11 960 000	16 100 000
29.02.2024	04.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	0	4 000 000	23 933 333	11 960 000	16 100 000
30.05.2024	03.06.2024	03.09.2024	03.09.2024	0	4 000 000	23 933 333	11 960 000	16 100 000
30.08.2024	03.09.2024	03.12.2024	03.12.2024	0	4 000 000	23 933 333	11 960 000	16 100 000
29.11.2024	03.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	0	4 000 000	20 900 000	10 140 000	13 650 000
27.02.2025	03.03.2025	03.06.2025	03.06.2025	0	4 000 000	20 900 000	1 950 000	1 950 000
30.05.2025	03.06.2025	03.09.2025	03.09.2025	0	4 000 000	20 900 000	1 950 000	1 950 000
01.09.2025	03.09.2025	03.12.2025	03.12.2025	0	4 000 000	20 900 000	1 950 000	1 950 000
01.12.2025	03.12.2025	03.03.2026	03.03.2026	0	4 000 000	17 866 667	1 600 000	1 600 000
27.02.2026	03.03.2026	03.06.2026	03.06.2026	0	4 000 000	17 866 667	0	0
01.06.2026	03.06.2026	03.09.2026	03.09.2026	0	4 000 000	17 866 667	0	0
01.09.2026	03.09.2026	03.12.2026	03.12.2026	0	4 000 000	17 866 667	0	0
01.12.2026	03.12.2026	03.03.2027	03.03.2027	0	4 000 000	14 833 333	0	0
01.03.2027	03.03.2027	03.06.2027	03.06.2027	0	4 000 000	14 833 333	0	0
01.06.2027	03.06.2027	03.09.2027	03.09.2027	0	4 000 000	14 833 333	0	0
01.09.2027	03.09.2027	03.12.2027	03.12.2027	0	4 000 000	14 833 333	0	0
01.12.2027	03.12.2027	03.03.2028	03.03.2028	0	4 000 000	11 800 000	0	0
01.03.2028	03.03.2028	05.06.2028	05.06.2028	0	4 000 000	11 800 000	0	0
01.06.2028	05.06.2028	04.09.2028	04.09.2028	0	4 000 000	11 800 000	0	0
31.08.2028	04.09.2028	04.12.2028	04.12.2028	0	4 000 000	11 800 000	0	0
30.11.2028	04.12.2028	05.03.2029	05.03.2029	4 000 000	0	0	0	0



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

Valeur 1 BP	5 652
-------------	-------

**BRED**

<b>Economies totales</b>	<b>32 510</b>
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	292 500
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	349 020
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	56 520
---	--------

Prix final	316 510
------------	---------

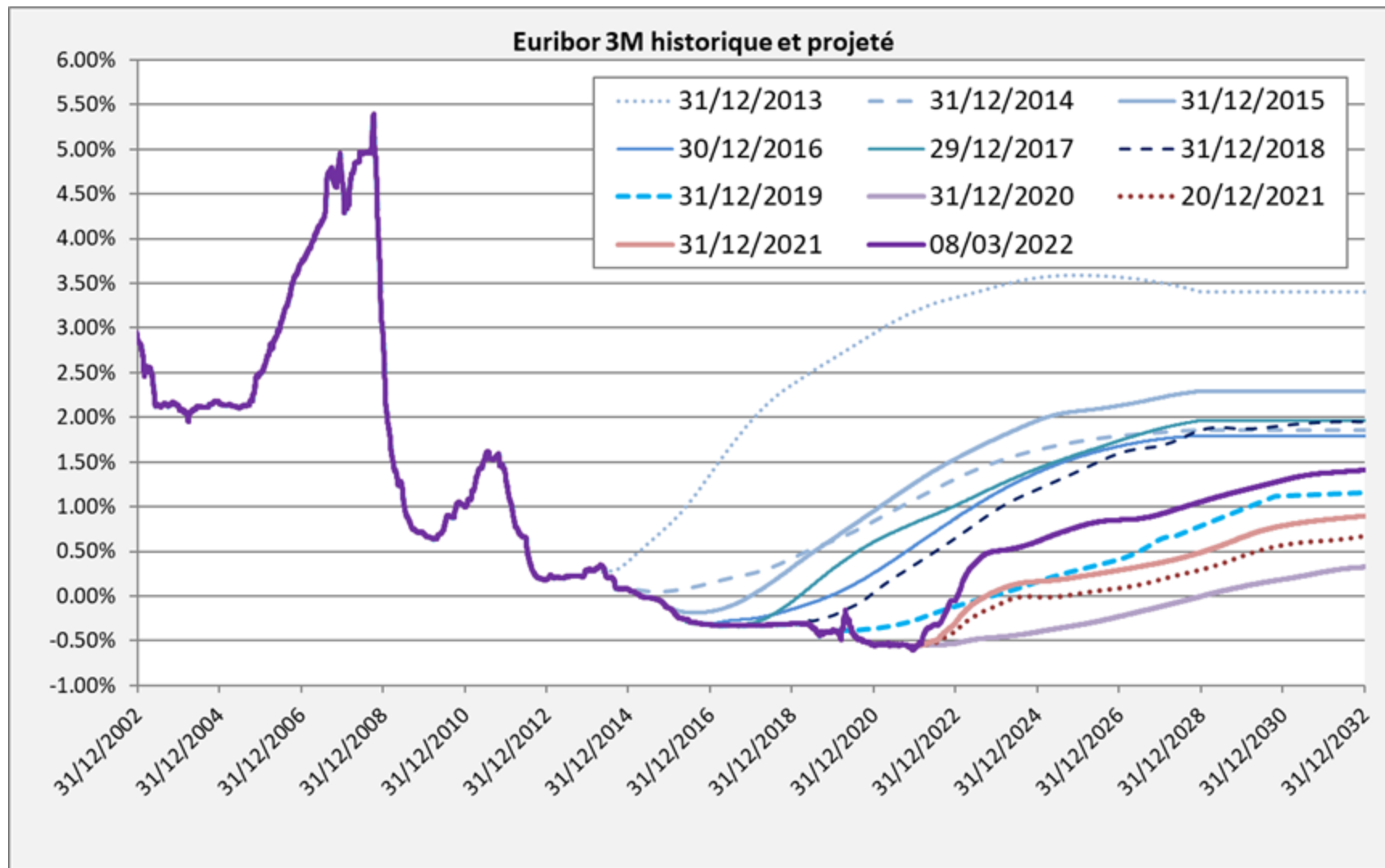
Marge finale	24 010
--------------	--------

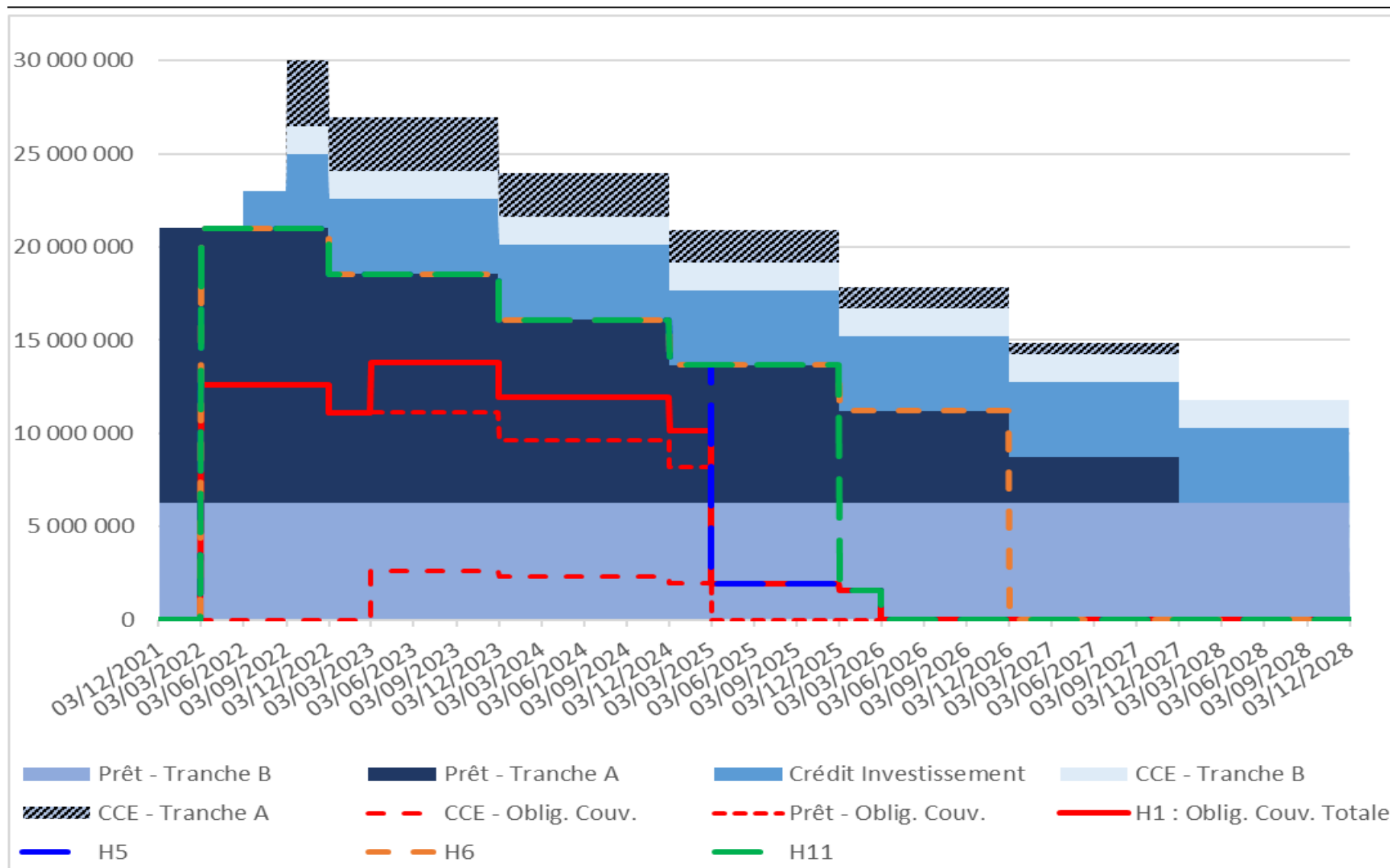
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

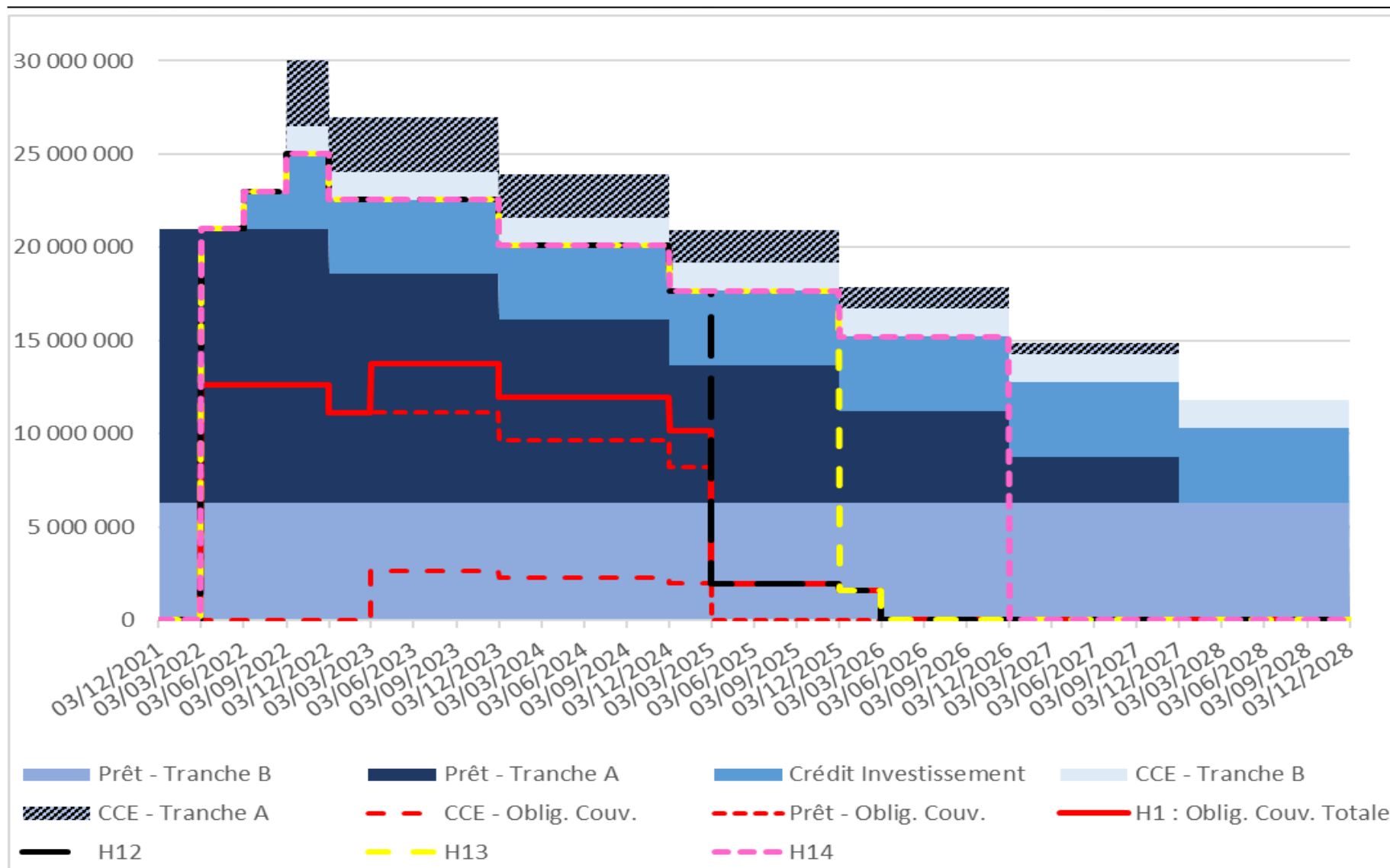
**Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:**

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

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







Couverture	H1	H5	H6	H11	H12	H13	H14
<b>Durée</b>	<b>4 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>4.75 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>4.75 ans</b>
<b>Indice</b>	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
<b>Notionnel départ</b>	12 600 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	13 780 000	13 780 000	13 780 000
<b>Début de période</b>	03/03/2022	03/03/2022	03/03/2022	03/03/2022	03/03/2022	03/03/2022	03/03/2022
<b>Fin de période</b>	03/03/2026	03/03/2026	03/12/2026	03/03/2026	03/03/2026	03/03/2026	03/12/2026
<b>Valeur 1bp en EUR</b>	3 952	5 652	7 641	6 546	6 716	7 916	9 417

### Prime d'option lissée

<b>Cap 0% annualisé</b>	<b>0,63%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,72%</b>
Taux financement Max	0,63%	0,59%	0,70%	0,64%	0,59%	0,66%	0,72%

<b>Cap 0.5% annualisé</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,52%</b>
Taux financement Max	0,60%	0,90%	1,00%	0,95%	0,91%	0,96%	1,02%

<b>Cap 1% annualisé</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,40%</b>
Taux financement Max	1,32%	1,30%	1,38%	1,34%	1,31%	1,35%	1,40%

### Prime des options en EUR

<b>Cap 0%</b>	247 000	331 300	538 300	419 600	399 000	521 400	681 400
<b>Cap 0.5%</b>	170 100	228 500	384 600	295 200	275 600	366 600	489 100
<b>Cap 1%</b>	126 600	170 000	292 500	222 600	205 400	276 300	373 000

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

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).

Fixing	Début	Fin	Paieement	H6 - Notionnel	H6 - Prime à payer	H6 - Restant à payer en cas de déboucement
01/03/2022	03/03/2022	03/06/2022	03/06/2022	21 000 000	37 796	-500 504
01/06/2022	03/06/2022	05/09/2022	05/09/2022	21 000 000	38 618	-461 886
01/09/2022	05/09/2022	05/12/2022	05/12/2022	21 000 000	37 385	-424 501
01/12/2022	05/12/2022	03/03/2023	03/03/2023	18 550 000	31 935	-392 566
01/03/2023	03/03/2023	05/06/2023	05/06/2023	18 550 000	34 112	-358 454
01/06/2023	05/06/2023	04/09/2023	04/09/2023	18 550 000	33 024	-325 430
31/08/2023	04/09/2023	04/12/2023	04/12/2023	18 550 000	33 024	-292 406
30/11/2023	04/12/2023	04/03/2024	04/03/2024	16 100 000	28 662	-263 744
29/02/2024	04/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	16 100 000	28 662	-235 082
30/05/2024	03/06/2024	03/09/2024	03/09/2024	16 100 000	28 977	-206 105
30/08/2024	03/09/2024	03/12/2024	03/12/2024	16 100 000	28 662	-177 443
29/11/2024	03/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	13 650 000	24 033	-153 410
27/02/2025	03/03/2025	03/06/2025	03/06/2025	13 650 000	24 567	-128 842
30/05/2025	03/06/2025	03/09/2025	03/09/2025	13 650 000	24 567	-104 275
01/09/2025	03/09/2025	03/12/2025	03/12/2025	13 650 000	24 300	-79 974
01/12/2025	03/12/2025	03/03/2026	03/03/2026	11 200 000	19 720	-60 255
27/02/2026	03/03/2026	03/06/2026	03/06/2026	11 200 000	20 158	-40 097
01/06/2026	03/06/2026	03/09/2026	03/09/2026	11 200 000	20 158	-19 939
01/09/2026	03/09/2026	03/12/2026	03/12/2026	11 200 000	19 939	0

Prime lissée – H6 0,70%

Total à payer 538 300



Fixing	Début	Fin	Paieement	H11 - Notionnel	H11 - Prime à payer	H11 - Restant à payer en cas de déboucement
01/03/2022	03/03/2022	03/06/2022	03/06/2022	21 000 000	34 391	-385 209
01/06/2022	03/06/2022	05/09/2022	05/09/2022	21 000 000	35 139	-350 070
01/09/2022	05/09/2022	05/12/2022	05/12/2022	21 000 000	34 017	-316 053
01/12/2022	05/12/2022	03/03/2023	03/03/2023	18 550 000	29 058	-286 995
01/03/2023	03/03/2023	05/06/2023	05/06/2023	18 550 000	31 039	-255 955
01/06/2023	05/06/2023	04/09/2023	04/09/2023	18 550 000	30 049	-225 907
31/08/2023	04/09/2023	04/12/2023	04/12/2023	18 550 000	30 049	-195 858
30/11/2023	04/12/2023	04/03/2024	04/03/2024	16 100 000	26 080	-169 778
29/02/2024	04/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	16 100 000	26 080	-143 698
30/05/2024	03/06/2024	03/09/2024	03/09/2024	16 100 000	26 367	-117 331
30/08/2024	03/09/2024	03/12/2024	03/12/2024	16 100 000	26 080	-91 251
29/11/2024	03/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	13 650 000	21 868	-69 383
27/02/2025	03/03/2025	03/06/2025	03/06/2025	13 650 000	22 354	-47 029
30/05/2025	03/06/2025	03/09/2025	03/09/2025	13 650 000	22 354	-24 675
01/09/2025	03/09/2025	03/12/2025	03/12/2025	13 650 000	22 111	-2 563
01/12/2025	03/12/2025	03/03/2026	03/03/2026	1 600 000	2 563	0

Prime lissée – H11

0,64%

Total à payer

419 600

Fixing	Début	Fin	Paielement	H13 - Notionnel	H13 - Prime à payer	H13 - Restant à payer en cas de déboucement
01/03/2022	03/03/2022	03/06/2022	03/06/2022	21 000 000	35 346	-486 055
01/06/2022	03/06/2022	05/09/2022	05/09/2022	23 000 000	39 553	-446 501
01/09/2022	05/09/2022	05/12/2022	05/12/2022	25 000 000	41 621	-404 881
01/12/2022	05/12/2022	03/03/2023	03/03/2023	22 550 000	36 304	-368 577
01/03/2023	03/03/2023	05/06/2023	05/06/2023	22 550 000	38 779	-329 797
01/06/2023	05/06/2023	04/09/2023	04/09/2023	22 550 000	37 542	-292 255
31/08/2023	04/09/2023	04/12/2023	04/12/2023	22 550 000	37 542	-254 714
30/11/2023	04/12/2023	04/03/2024	04/03/2024	20 100 000	33 463	-221 251
29/02/2024	04/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	20 100 000	33 463	-187 788
30/05/2024	03/06/2024	03/09/2024	03/09/2024	20 100 000	33 831	-153 957
30/08/2024	03/09/2024	03/12/2024	03/12/2024	20 100 000	33 463	-120 494
29/11/2024	03/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	17 650 000	29 061	-91 433
27/02/2025	03/03/2025	03/06/2025	03/06/2025	17 650 000	29 707	-61 726
30/05/2025	03/06/2025	03/09/2025	03/09/2025	17 650 000	29 707	-32 019
01/09/2025	03/09/2025	03/12/2025	03/12/2025	17 650 000	29 384	-2 634
01/12/2025	03/12/2025	03/03/2026	03/03/2026	1 600 000	2 634	0

Prime lissée – H13 0,66%

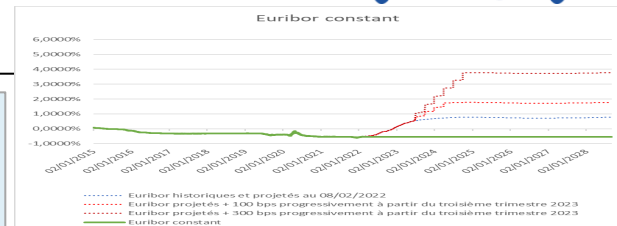
Total à payer 521 400

Fixing	Début	Fin	Paielement	H14 - Notionnel	H14 - Prime à payer	H14 - Restant à payer en cas de déboucement
01/03/2022	03/03/2022	03/06/2022	03/06/2022	21 000 000	38 829	-642 571
01/06/2022	03/06/2022	05/09/2022	05/09/2022	23 000 000	43 452	-599 119
01/09/2022	05/09/2022	05/12/2022	05/12/2022	25 000 000	45 723	-553 396
01/12/2022	05/12/2022	03/03/2023	03/03/2023	22 550 000	39 882	-513 514
01/03/2023	03/03/2023	05/06/2023	05/06/2023	22 550 000	42 602	-470 912
01/06/2023	05/06/2023	04/09/2023	04/09/2023	22 550 000	41 242	-429 670
31/08/2023	04/09/2023	04/12/2023	04/12/2023	22 550 000	41 242	-388 428
30/11/2023	04/12/2023	04/03/2024	04/03/2024	20 100 000	36 761	-351 667
29/02/2024	04/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	20 100 000	36 761	-314 906
30/05/2024	03/06/2024	03/09/2024	03/09/2024	20 100 000	37 165	-277 741
30/08/2024	03/09/2024	03/12/2024	03/12/2024	20 100 000	36 761	-240 980
29/11/2024	03/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	17 650 000	31 926	-209 054
27/02/2025	03/03/2025	03/06/2025	03/06/2025	17 650 000	32 635	-176 419
30/05/2025	03/06/2025	03/09/2025	03/09/2025	17 650 000	32 635	-143 784
01/09/2025	03/09/2025	03/12/2025	03/12/2025	17 650 000	32 280	-111 504
01/12/2025	03/12/2025	03/03/2026	03/03/2026	15 200 000	27 494	-84 009
27/02/2026	03/03/2026	03/06/2026	03/06/2026	15 200 000	28 105	-55 904
01/06/2026	03/06/2026	03/09/2026	03/09/2026	15 200 000	28 105	-27 800
01/09/2026	03/09/2026	03/12/2026	03/12/2026	15 200 000	27 800	0

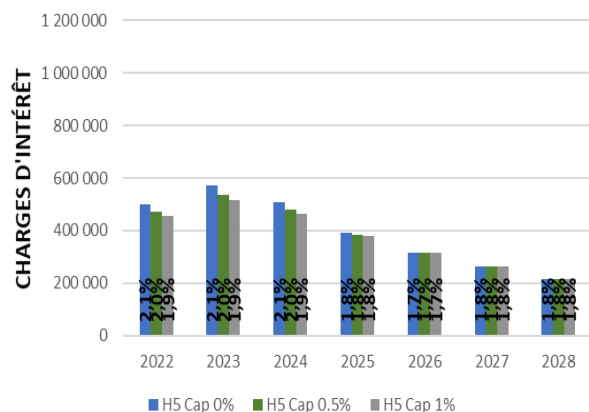
Prime lissée – H14 0,72%

Total à payer 681 400

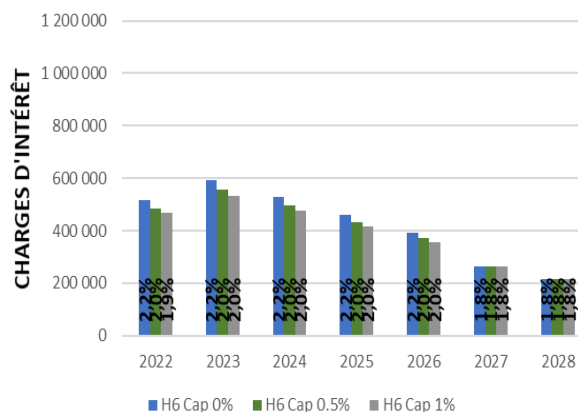
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,60%** (Tranches A et Crédit d'Investissement), **1,90%** (Tranches B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



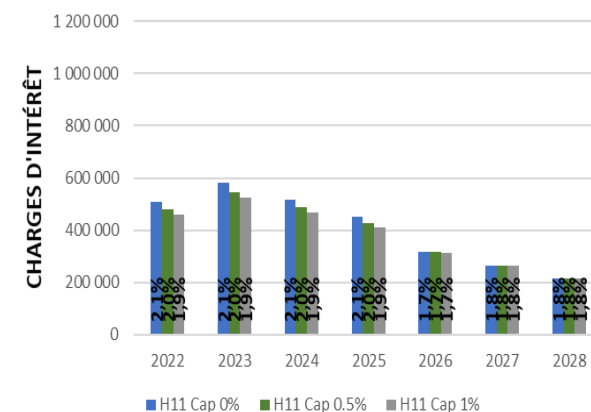
**STRATEGIE H5**



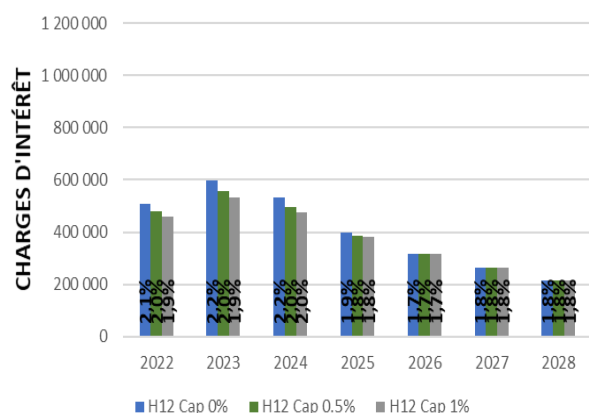
**STRATEGIE H6**



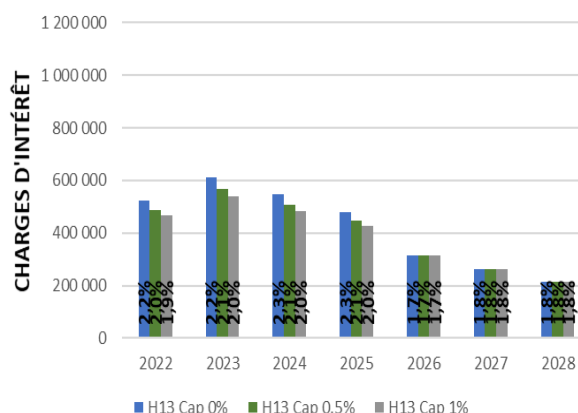
**STRATEGIE H11**



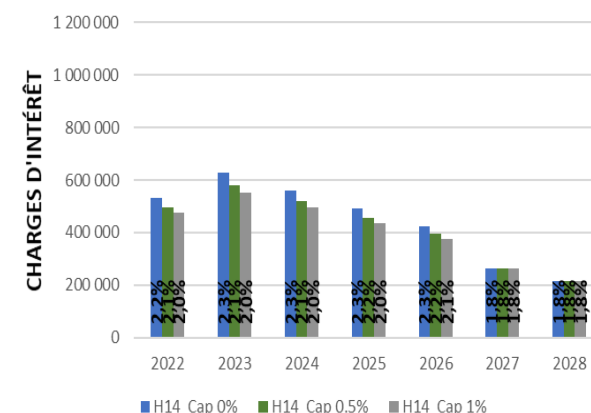
**STRATEGIE H12**

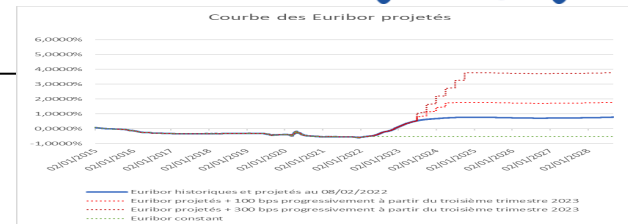


**STRATEGIE H13**

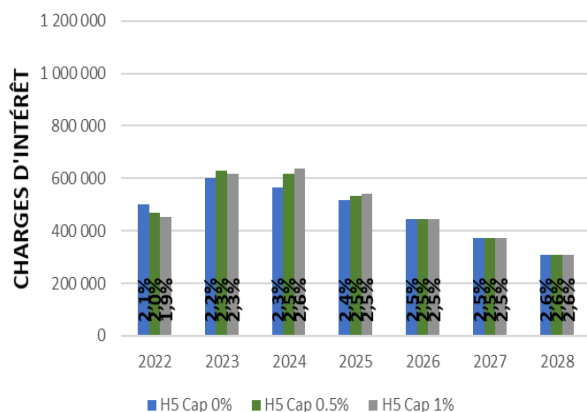


**STRATEGIE H14**

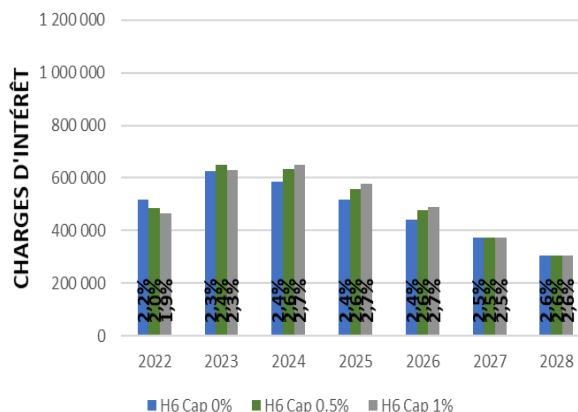




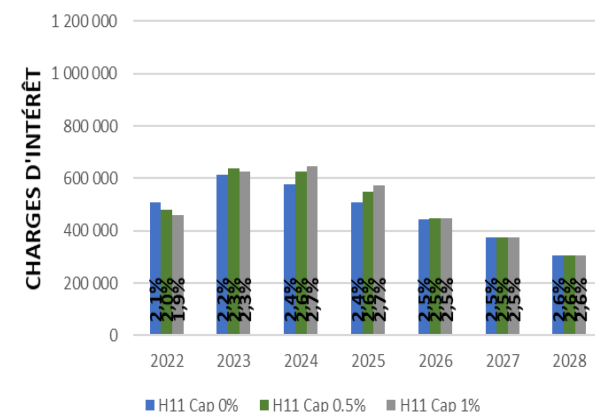
**STRATEGIE H5**



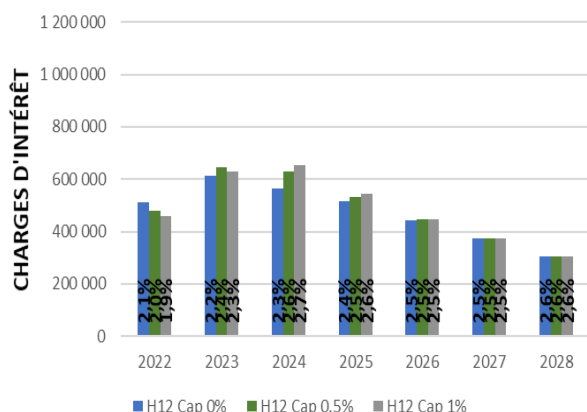
**STRATEGIE H6**



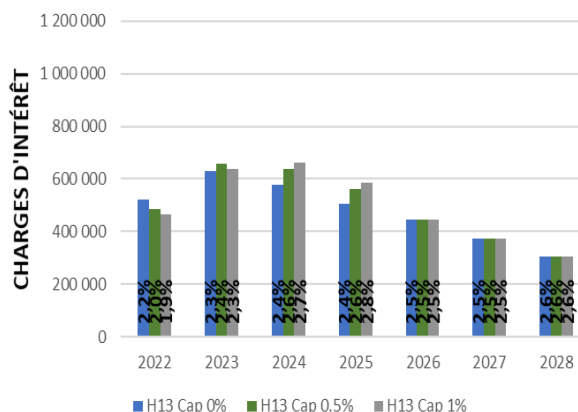
**STRATEGIE H11**



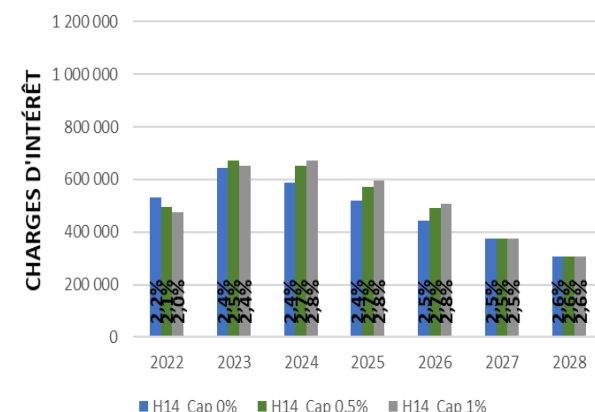
**STRATEGIE H12**

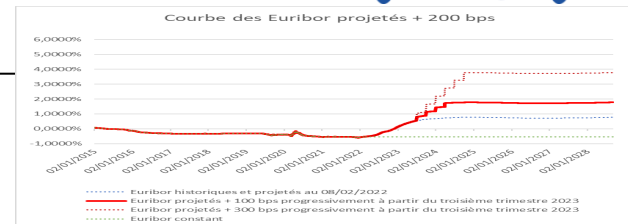


**STRATEGIE H13**

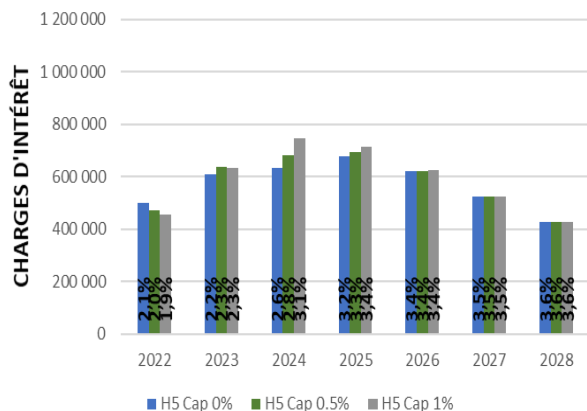


**STRATEGIE H14**

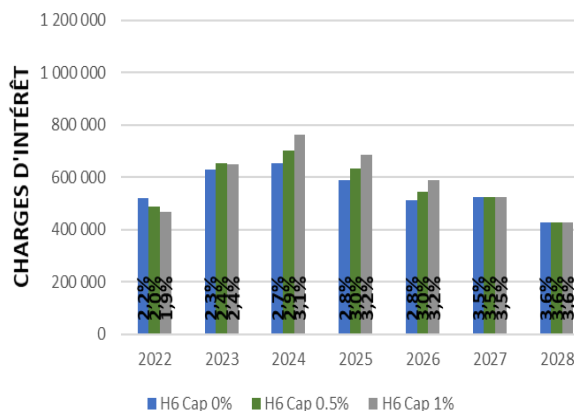




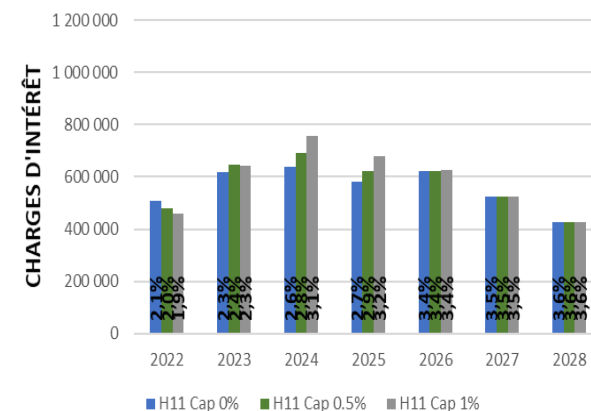
#### STRATEGIE H5



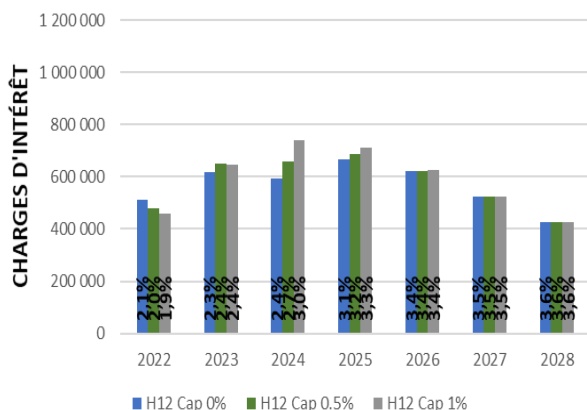
#### STRATEGIE H6



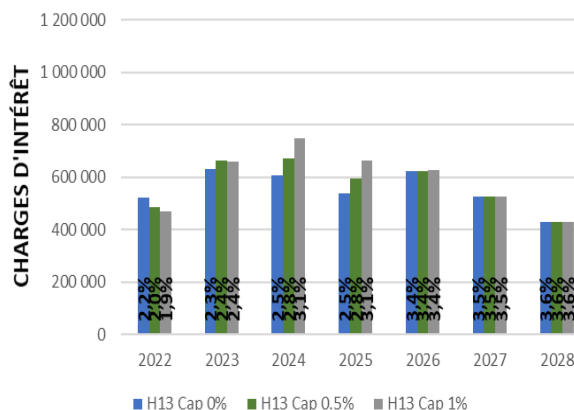
#### STRATEGIE H11



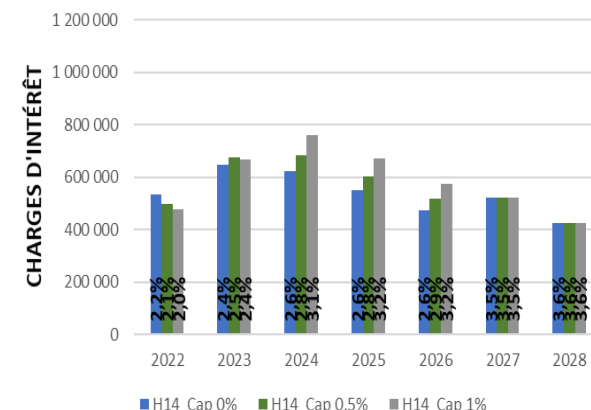
#### STRATEGIE H12

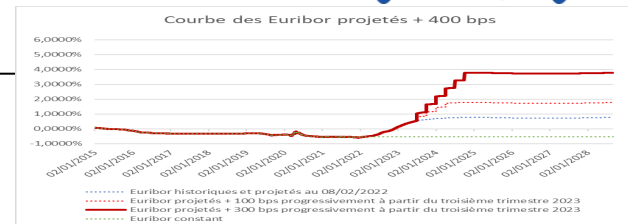


#### STRATEGIE H13

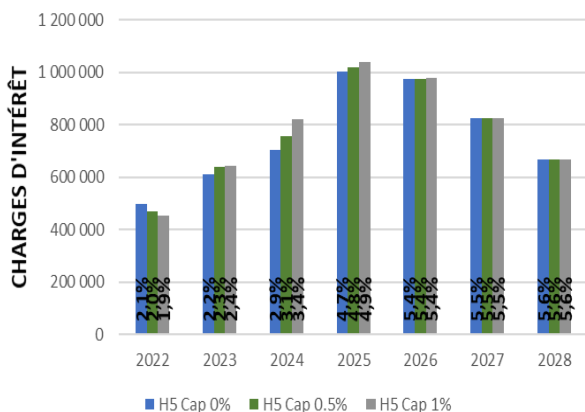


#### STRATEGIE H14

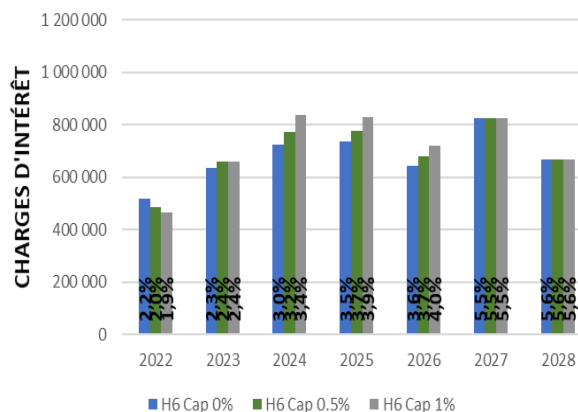




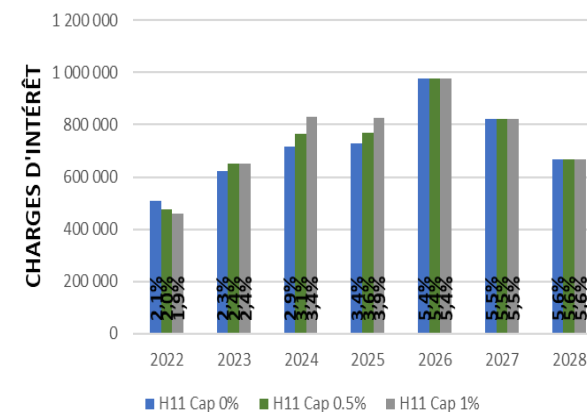
#### STRATEGIE H5



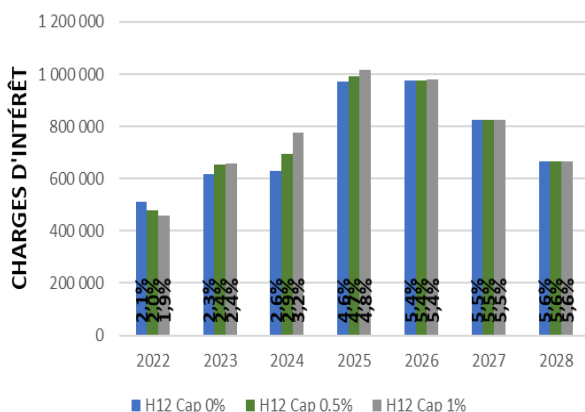
#### STRATEGIE H6



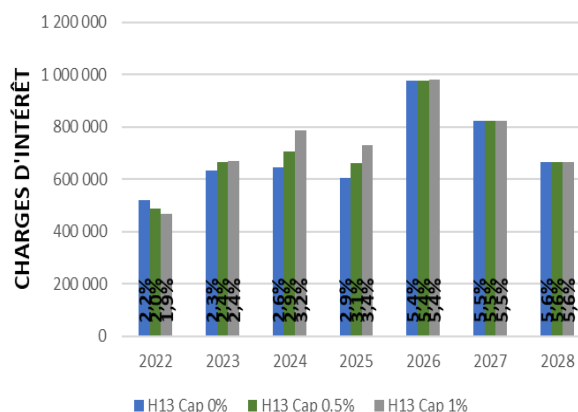
#### STRATEGIE H11



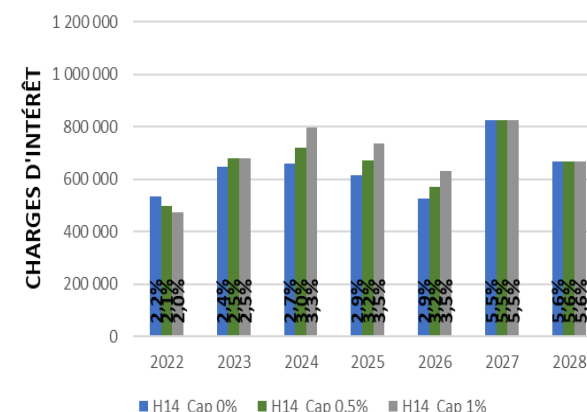
#### STRATEGIE H12



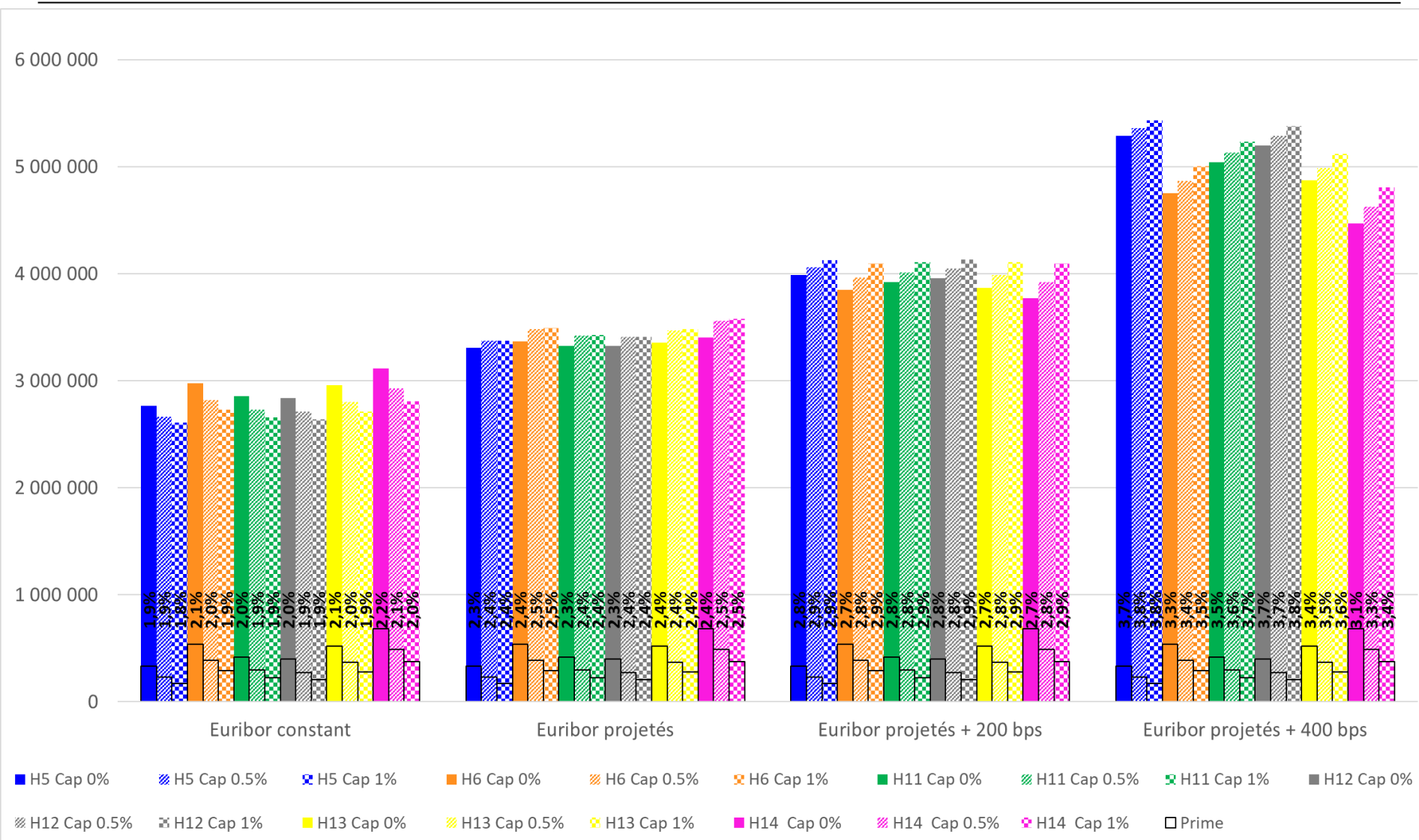
#### STRATEGIE H13



#### STRATEGIE H14









	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H11		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H11 Cap 0%	H11 Cap 0.5%	H11 Cap 1%
Euribor constant	2 767 557	2 664 757	2 606 257	2 974 557	2 820 857	2 728 757	2 855 857	2 731 457	2 658 857
Euribor projetés	3 308 406	3 376 655	3 374 289	3 367 856	3 484 670	3 496 789	3 328 525	3 419 862	3 426 889
Euribor projetés + 200 bps	3 988 849	4 057 098	4 123 869	3 849 368	3 966 182	4 098 819	3 919 593	4 010 930	4 108 288
Euribor projetés + 400 bps	5 289 582	5 357 831	5 431 128	4 752 241	4 869 055	5 008 217	5 041 577	5 132 913	5 236 798

	STRATEGIE H12			STRATEGIE H13			STRATEGIE H14		
	H12 Cap 0%	H12 Cap 0.5%	H12 Cap 1%	H13 Cap 0%	H13 Cap 0.5%	H13 Cap 1%	H14 Cap 0%	H14 Cap 0.5%	H14 Cap 1%
Euribor constant	2 835 257	2 711 857	2 641 657	2 957 657	2 802 857	2 712 557	3 117 657	2 925 357	2 809 257
Euribor projetés	3 324 271	3 410 772	3 409 689	3 355 180	3 470 247	3 480 589	3 406 407	3 559 029	3 577 289
Euribor projetés + 200 bps	3 959 130	4 045 632	4 129 684	3 870 109	3 985 176	4 109 094	3 771 225	3 923 847	4 097 021
Euribor projetés + 400 bps	5 199 225	5 285 727	5 377 713	4 870 343	4 985 410	5 117 261	4 471 236	4 623 858	4 804 965

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt - Tranche A		Prêt - Tranche B		CCE - Tranche A		CCE - Tranche B		Crédit Investissement 1		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
01/12/2021	03/12/2021	03/03/2022	03/03/2022	0	14 700 000	0	6 300 000	0	0	0	0	0	0	21 000 000
01/03/2022	03/03/2022	03/06/2022	03/06/2022	0	14 700 000	0	6 300 000	0	0	0	0	0	0	21 000 000
01/06/2022	03/06/2022	05/09/2022	05/09/2022	0	14 700 000	0	6 300 000	0	0	0	0	0	2 000 000	23 000 000
01/09/2022	05/09/2022	05/12/2022	05/12/2022	0	14 700 000	0	6 300 000	-3 500 000	3 500 000	-1 500 000	1 500 000	-2 000 000	4 000 000	30 000 000
01/12/2022	05/12/2022	03/03/2023	03/03/2023	2 450 000	12 250 000	0	6 300 000	583 333	2 916 667	0	1 500 000	0	4 000 000	26 966 667
01/03/2023	03/03/2023	05/06/2023	05/06/2023	0	12 250 000	0	6 300 000	0	2 916 667	0	1 500 000	0	4 000 000	26 966 667
01/06/2023	05/06/2023	04/09/2023	04/09/2023	0	12 250 000	0	6 300 000	0	2 916 667	0	1 500 000	0	4 000 000	26 966 667
31/08/2023	04/09/2023	04/12/2023	04/12/2023	0	12 250 000	0	6 300 000	0	2 916 667	0	1 500 000	0	4 000 000	26 966 667
30/11/2023	04/12/2023	04/03/2024	04/03/2024	2 450 000	9 800 000	0	6 300 000	583 333	2 333 333	0	1 500 000	0	4 000 000	23 933 333
29/02/2024	04/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	2 333 333	0	1 500 000	0	4 000 000	23 933 333
30/05/2024	03/06/2024	03/09/2024	03/09/2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	2 333 333	0	1 500 000	0	4 000 000	23 933 333
30/08/2024	03/09/2024	03/12/2024	03/12/2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	2 333 333	0	1 500 000	0	4 000 000	23 933 333
29/11/2024	03/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	2 450 000	7 350 000	0	6 300 000	583 333	1 750 000	0	1 500 000	0	4 000 000	20 900 000
27/02/2025	03/03/2025	03/06/2025	03/06/2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	1 750 000	0	1 500 000	0	4 000 000	20 900 000
30/05/2025	03/06/2025	03/09/2025	03/09/2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	1 750 000	0	1 500 000	0	4 000 000	20 900 000
01/09/2025	03/09/2025	03/12/2025	03/12/2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	1 750 000	0	1 500 000	0	4 000 000	20 900 000
01/12/2025	03/12/2025	03/03/2026	03/03/2026	2 450 000	4 900 000	0	6 300 000	583 333	1 166 667	0	1 500 000	0	4 000 000	17 866 667
27/02/2026	03/03/2026	03/06/2026	03/06/2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	1 166 667	0	1 500 000	0	4 000 000	17 866 667
01/06/2026	03/06/2026	03/09/2026	03/09/2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	1 166 667	0	1 500 000	0	4 000 000	17 866 667
01/09/2026	03/09/2026	03/12/2026	03/12/2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	1 166 667	0	1 500 000	0	4 000 000	17 866 667
01/12/2026	03/12/2026	03/03/2027	03/03/2027	2 450 000	2 450 000	0	6 300 000	583 333	583 333	0	1 500 000	0	4 000 000	14 833 333
01/03/2027	03/03/2027	03/06/2027	03/06/2027	0	2 450 000	0	6 300 000	0	583 333	0	1 500 000	0	4 000 000	14 833 333
01/06/2027	03/06/2027	03/09/2027	03/09/2027	0	2 450 000	0	6 300 000	0	583 333	0	1 500 000	0	4 000 000	14 833 333
01/09/2027	03/09/2027	03/12/2027	03/12/2027	0	2 450 000	0	6 300 000	0	583 333	0	1 500 000	0	4 000 000	14 833 333
01/12/2027	03/12/2027	03/03/2028	03/03/2028	2 450 000	0	0	6 300 000	583 333	0	0	1 500 000	0	4 000 000	11 800 000
01/03/2028	03/03/2028	05/06/2028	05/06/2028	0	0	0	6 300 000	0	0	0	1 500 000	0	4 000 000	11 800 000
01/06/2028	05/06/2028	04/09/2028	04/09/2028	0	0	0	6 300 000	0	0	0	1 500 000	0	4 000 000	11 800 000
31/08/2028	04/09/2028	04/12/2028	04/12/2028	0	0	0	6 300 000	0	0	0	1 500 000	0	4 000 000	11 800 000
30/11/2028	04/12/2028	05/03/2029	05/03/2029	0	0	6 300 000	0	0	0	1 500 000	0	4 000 000	0	0

Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : Oblig. Couv. Totale	H5	H6	H11	H12	H13	H14
01/12/2021	03/12/2021	03/03/2022	03/03/2022	0	0	0	0	0	0	0
01/03/2022	03/03/2022	03/06/2022	03/06/2022	12 600 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000
01/06/2022	03/06/2022	05/09/2022	05/09/2022	12 600 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	23 000 000	23 000 000	23 000 000
01/09/2022	05/09/2022	05/12/2022	05/12/2022	12 600 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
01/12/2022	05/12/2022	03/03/2023	03/03/2023	11 130 000	18 550 000	18 550 000	18 550 000	22 550 000	22 550 000	22 550 000
01/03/2023	03/03/2023	05/06/2023	05/06/2023	13 780 000	18 550 000	18 550 000	18 550 000	22 550 000	22 550 000	22 550 000
01/06/2023	05/06/2023	04/09/2023	04/09/2023	13 780 000	18 550 000	18 550 000	18 550 000	22 550 000	22 550 000	22 550 000
31/08/2023	04/09/2023	04/12/2023	04/12/2023	13 780 000	18 550 000	18 550 000	18 550 000	22 550 000	22 550 000	22 550 000
30/11/2023	04/12/2023	04/03/2024	04/03/2024	11 960 000	16 100 000	16 100 000	16 100 000	20 100 000	20 100 000	20 100 000
29/02/2024	04/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	11 960 000	16 100 000	16 100 000	16 100 000	20 100 000	20 100 000	20 100 000
30/05/2024	03/06/2024	03/09/2024	03/09/2024	11 960 000	16 100 000	16 100 000	16 100 000	20 100 000	20 100 000	20 100 000
30/08/2024	03/09/2024	03/12/2024	03/12/2024	11 960 000	16 100 000	16 100 000	16 100 000	20 100 000	20 100 000	20 100 000
29/11/2024	03/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	10 140 000	13 650 000	13 650 000	13 650 000	17 650 000	17 650 000	17 650 000
27/02/2025	03/03/2025	03/06/2025	03/06/2025	1 950 000	1 950 000	13 650 000	13 650 000	1 950 000	17 650 000	17 650 000
30/05/2025	03/06/2025	03/09/2025	03/09/2025	1 950 000	1 950 000	13 650 000	13 650 000	1 950 000	17 650 000	17 650 000
01/09/2025	03/09/2025	03/12/2025	03/12/2025	1 950 000	1 950 000	13 650 000	13 650 000	1 950 000	17 650 000	17 650 000
01/12/2025	03/12/2025	03/03/2026	03/03/2026	1 600 000	1 600 000	11 200 000	1 600 000	1 600 000	1 600 000	15 200 000
27/02/2026	03/03/2026	03/06/2026	03/06/2026	0	0	11 200 000	0	0	0	15 200 000
01/06/2026	03/06/2026	03/09/2026	03/09/2026	0	0	11 200 000	0	0	0	15 200 000
01/09/2026	03/09/2026	03/12/2026	03/12/2026	0	0	11 200 000	0	0	0	15 200 000
01/12/2026	03/12/2026	03/03/2027	03/03/2027	0	0	0	0	0	0	0
01/03/2027	03/03/2027	03/06/2027	03/06/2027	0	0	0	0	0	0	0
01/06/2027	03/06/2027	03/09/2027	03/09/2027	0	0	0	0	0	0	0
01/09/2027	03/09/2027	03/12/2027	03/12/2027	0	0	0	0	0	0	0
01/12/2027	03/12/2027	03/03/2028	03/03/2028	0	0	0	0	0	0	0
01/03/2028	03/03/2028	05/06/2028	05/06/2028	0	0	0	0	0	0	0
01/06/2028	05/06/2028	04/09/2028	04/09/2028	0	0	0	0	0	0	0
31/08/2028	04/09/2028	04/12/2028	04/12/2028	0	0	0	0	0	0	0
30/11/2028	04/12/2028	05/03/2029	05/03/2029	0	0	0	0	0	0	0

**Cap avec plafond à 0%**

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

**Avantages :****Par rapport au swap:**

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

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

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

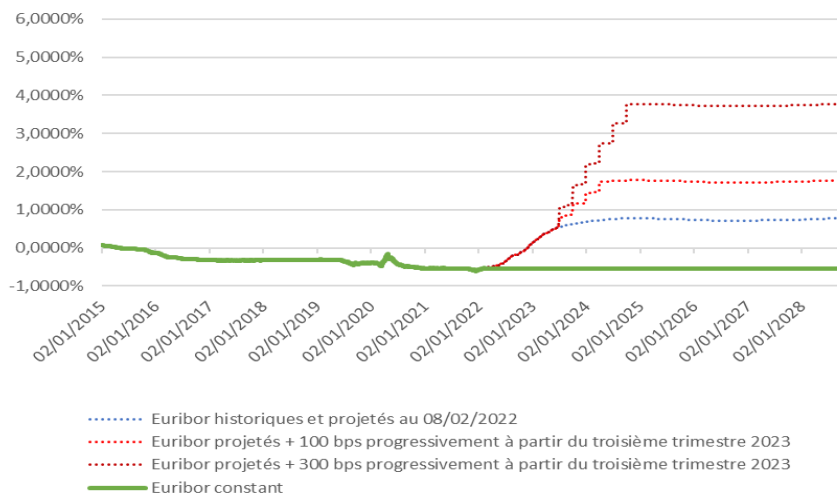
**Inconvénients:****Par rapport au swap avec plancher 0% :**

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

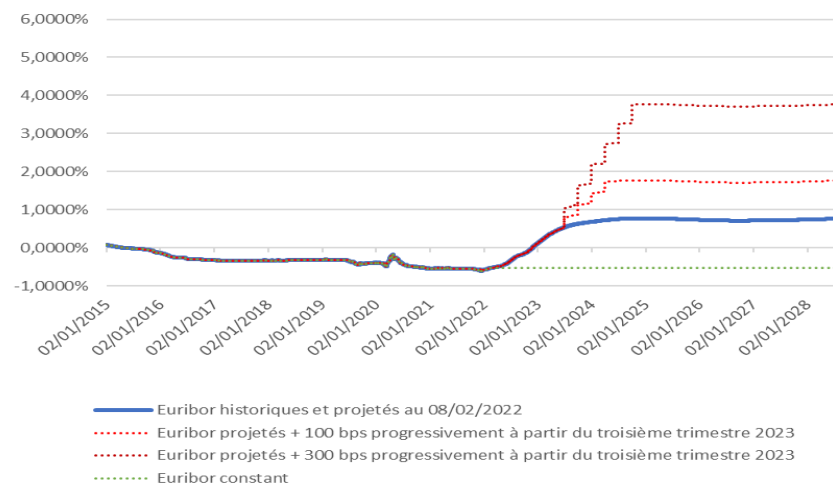
**Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :**

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

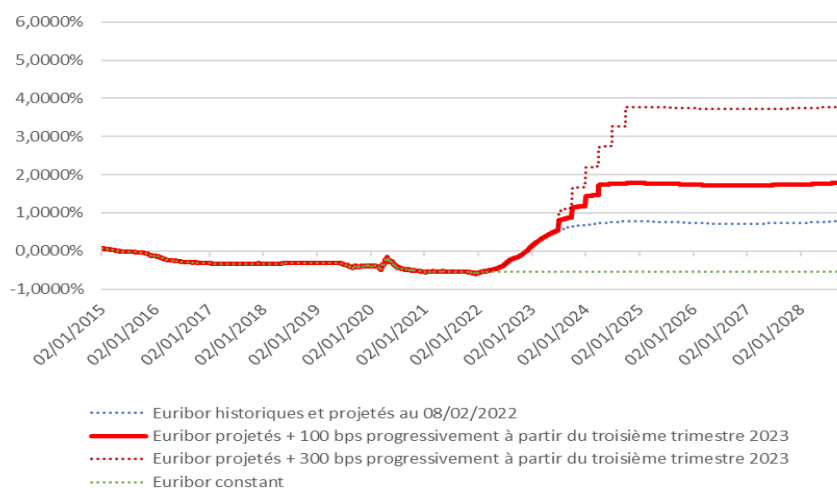
Euribor constant



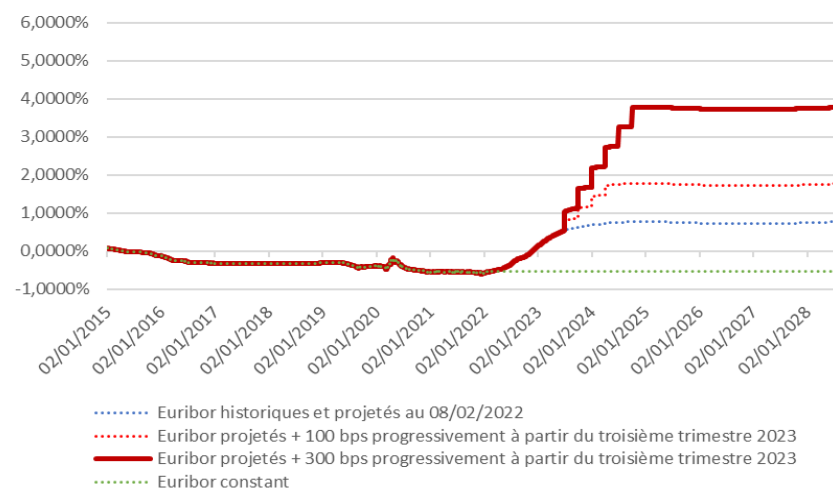
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



### Financement

DATE

3 DÉCEMBRE 2021

"Prêt" désigne le prêt d'un montant total en principal de vingt et un millions d'euros (21.000.000 EUR), consenti à l'Emprunteur par les Prêteurs Prêt aux termes et conditions du Contrat.

"Crédit Croissance Externe" désigne l'ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de dix millions d'euros (10.000.000 EUR) consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Crédit Croissance Externe aux termes et conditions du Contrat.

"Crédit d'Investissement" désigne l'ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de quatre millions d'euros (4.000.000 EUR) consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Crédit d'Investissement aux termes et conditions du Contrat.

#### Montant et objet du Prêt

(a) Les Prêteurs Tranche A du Prêt et les Prêteurs Tranche B du Prêt consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt divisé en :

- (i) une Tranche A du Prêt d'un montant total en principal de quatorze millions sept cent mille euros (14.700.000 EUR), devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche A du Prêt ; et
- (ii) une Tranche B du Prêt d'un montant total en principal de six millions trois cent mille euros (6.300.000 EUR) devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche B du Prêt,

ayant pour objet de financer (i) les Acquisitions (autres que l'Acquisition Cible-Bioprim), (ii) les Avances en Compte Courant Closing autres que l'Avance en Compte Courant ERBC Italie, (iii) le paiement du Complément de Prix ERBC Italie et (iv) les frais y afférents.

(b) L'Agent, les Prêteurs Tranche A du Prêt et les Prêteurs Tranche B du Prêt n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Tranche A du Prêt, ni les Prêteurs Tranche B du Prêt, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

**ENCE**

(Emprunteur)

- et -

**BANQUE CIC OUEST**

**CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE LOIRE**

**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

(Co-Arrangeurs Mandatés)

- et -

**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

(Coordinateur)

- et -

**BANQUE CIC OUEST**

**BRED BANQUE POPULAIRE**

**CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE LOIRE**

**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**

(Prêteurs)

### Financement

#### Montant et objet du Crédit Croissance Externe

- (a) Les Prêteurs Crédit Croissance Externe consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Croissance Externe divisé en :
- (i) une Tranche A du Crédit Croissance Externe d'un montant maximum en principal de sept millions d'euros (7.000.000 EUR) ; et
  - (ii) une Tranche B du Crédit Croissance Externe d'un montant maximum en principal de trois millions d'euros (3.000.000 EUR).
- (b) Le Crédit Croissance Externe est exclusivement destiné à :
- (i) financer ou refinancer (A) une ou plusieurs Opération(s) de Croissance Externe Autorisée(s) réalisée(s) ou devant être réalisée(s) par l'Emprunteur (en ce inclus le refinancement des dettes existantes de la Cible Croissance Externe concernée) ainsi que les frais y afférents et/ou (B) un ou plusieurs Complément(s) de Prix Croissance Externe payé(s) ou devant être payé(s) par l'Emprunteur ; et/ou
  - (ii) financer une ou plusieurs Avance(s) en Compte Courant Croissance Externe destinée(s) à financer ou refinancer (A) une ou plusieurs Opération(s) de Croissance Externe Autorisée(s) réalisée(s) ou devant être réalisée(s) par une Filiale de l'Emprunteur (en ce inclus le refinancement des dettes existantes de la Cible Croissance Externe concernée) ainsi que les frais y afférents et/ou (B) un ou plusieurs Complément(s) de Prix Croissance Externe payé(s) ou devant être payé(s) par une Filiale de l'Emprunteur
- (c) L'Agent et les Prêteurs Crédit Croissance Externe n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Crédit Croissance Externe, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

#### Montant et objet du Crédit d'Investissement

- (a) Les Prêteurs Crédit d'Investissement consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal de quatre millions d'euros (4.000.000 EUR).
- Le Crédit d'Investissement est exclusivement destiné à :
- (i) financer ou refinancer un ou plusieurs Investissement(s) Autorisé(s) réalisé(s) ou devant être réalisé(s) par l'Emprunteur ; et/ou
  - (ii) financer une ou plusieurs Avance(s) en Compte Courant Investissement destinée(s) à financer ou refinancer un ou plusieurs Investissement(s) Autorisé(s) réalisé(s) ou devant être réalisé(s) par une Filiale de l'Emprunteur.
- (c) L'Agent et les Prêteurs Crédit d'Investissement n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Crédit d'Investissement, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.



### Remboursement

"Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement" désigne le 3 décembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe" désigne le 3 décembre 2027. (a)

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe" désigne le 3 décembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt" désigne le 3 décembre 2027.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt" désigne le 3 décembre 2028.

"Date de Consolidation Crédit Croissance Externe" désigne, selon le cas, la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1, la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2 ou la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3.

"Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1" a la signification qui lui est attribuée à l'Article 7.2(a)(i).

"Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2" a la signification qui lui est attribuée à l'Article 7.2(a)(ii).

"Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3" a la signification qui lui est attribuée à l'Article 7.2(a)(iii).

"Date de Consolidation Crédit d'Investissement" désigne, selon le cas, la Date de Consolidation Crédit d'Investissement 1 ou la Date de Consolidation Crédit d'Investissement 2. (b)

"Date de Consolidation Crédit d'Investissement 1" a la signification qui lui est attribuée à l'Article 7.3(a).

"Date de Consolidation Crédit d'Investissement 2" a la signification qui lui est attribuée à l'Article 7.3(b).

### Remboursement normal du Prêt

La Tranche A du Prêt sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé
3 décembre 2022	2.450.000 EUR
3 décembre 2023	2.450.000 EUR
3 décembre 2024	2.450.000 EUR
3 décembre 2025	2.450.000 EUR
3 décembre 2026	2.450.000 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt	2.450.000 EUR

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt.

La Tranche B du Prêt sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt.



### Remboursement

#### Remboursement normal du Crédit Croissance Externe

##### (a) Remboursement normal de la Tranche A du Crédit Croissance Externe

- (i) Les Tirages Tranche A du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 1, seront consolidés le 3 décembre 2022 (la "**Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un sixième ( $\frac{1}{6}$ <sup>ème</sup>) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe.
- (ii) Les Tirages Tranche A du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2, seront consolidés le 3 décembre 2023 (la "**Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième ( $\frac{1}{5}$ <sup>ème</sup>) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe.
- (iii) Les Tirages Tranche A du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 3, seront consolidés le 3 décembre 2024 (la "**Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3**", et ensemble avec la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1 et la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2, les "**Dates de Consolidation Crédit Croissance Externe**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en quatre (4) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un quart ( $\frac{1}{4}$ ) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe.

- (iv) Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs Tranche A du Crédit Croissance Externe dans les meilleurs délais suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe.
- (v) L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Crédit Croissance Externe au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe.

##### Remboursement normal de la Tranche B du Crédit Croissance Externe

- (i) Les Tirages Tranche B du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 1, seront remboursés par l'Emprunteur en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe.
- (ii) Les Tirages Tranche B du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2, seront remboursés par l'Emprunteur en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe.
- (iii) Les Tirages Tranche B du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 3, seront remboursés par l'Emprunteur en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe.

## Remboursement

### Remboursement normal du Crédit d'Investissement

- (a) Les Tirages Crédit d'Investissement effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Investissement 1, seront consolidés le 3 décembre 2022 (la "**Date de Consolidation Crédit d'Investissement 1**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en sept (7) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un septième ( $1/7^{\text{ème}}$ ) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant à la Date de Consolidation Crédit d'Investissement 1 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement.
- (b) Les Tirages Crédit d'Investissement effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Investissement 2, seront consolidés le 3 décembre 2023 (la "**Date de Consolidation Crédit d'Investissement 2**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à sixième ( $1/6^{\text{ème}}$ ) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant à la Date de Consolidation Crédit d'Investissement 2 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement.
- (c) Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit d'Investissement dans les meilleurs délais suivant chaque consolidation des Tirages Crédit d'Investissement.
- (d) L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Crédit d'Investissement au plus tard à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement.

### Obligation de couverture

L'Emprunteur s'engage :

**"Banque(s) de Couverture"** désigne tout(tous) établissement(s) de crédit ou institution(s) financière(s) devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 19.3(n), étant précisé que (a) cet établissement de crédit ou institution financière devra avoir la qualité de Prêteur ou d'Affilié d'un Prêteur au moment de la conclusion du(desdits) Contrat(s) de Couverture et (b) si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur ou Affilié d'un Prêteur, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture.

**"Contrat(s) de Couverture Prêt"** désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Prêt, pour une durée minimum de trois (3) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(n).

**"Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe"** désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Crédit Croissance Externe pour une durée minimum de trois (3) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(n).

**"Contrats de Couverture"** désigne collectivement le(s) Contrat(s) de Couverture Prêt et le(s) Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe.

à conclure, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture :

- au plus tard à l'expiration d'un délai de trois (3) mois suivant la Date de Signature, le(s) Contrat(s) de Couverture Prêt ; et
- au plus tard à l'expiration d'un délai de trois (3) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe ; et

à fournir à l'Agent, au plus tard dans le délai visé au paragraphe (1) ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture concerné(s), dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture.

Il est précisé que :

(1) le Contrat et les Contrats de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation d'un(des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur ; et

(2) le remboursement ou l'annulation partiel(le) ou total(e) des Crédits se fera sans pénalité sous réserve toutefois du paiement, le cas échéant, des Coûts de Réemploi et des coûts liés, le cas échéant, à la résiliation de tout Contrat de Couverture.



### Intérêts

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro.

"Marge Tranche B du Prêt" désigne le taux d'un virgule quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

"Marges" désigne collectivement la Marge Tranche A du Prêt, la Marge Tranche B du Prêt, la Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe, la Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe et la Marge Crédit d'Investissement, et "Marge" désigne l'une quelconque des Marges.

"Marge Crédit d'Investissement" désigne le taux d'un virgule soixante pour cent (1,60%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

"Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe" désigne le taux d'un virgule soixante pour cent (1,60%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

"Marge Tranche A du Prêt" désigne le taux d'un virgule soixante pour cent (1,60%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

"Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe" désigne le taux d'un virgule quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

### Intérêts afférents au Prêt

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt :
  - (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche A du Prêt applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
  - (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche B du Prêt applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires,

### Intérêts afférents au Crédit Croissance Externe

- (a) Le montant en principal de chaque Tirage Tranche A du Crédit Croissance Externe portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (b) Le montant en principal de chaque Tirage Tranche B du Crédit Croissance Externe portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

### Intérêts afférents au Crédit d'Investissement

- (a) Le montant en principal de chaque Tirage Crédit d'Investissement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Crédit d'Investissement applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Crédit d'Investissement de tout Tirage Crédit d'Investissement débutant à la Date de Versement Crédit d'Investissement concernée et se terminant à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt suivant ladite Date de Versement Crédit d'Investissement, le montant en principal du Tirage Crédit d'Investissement concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Crédit d'Investissement concernée, de la Marge Crédit d'Investissement applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Crédit d'Investissement, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit d'Investissement dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur chaque Tirage Crédit d'Investissement seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit d'Investissement concernée.

## Intérêts

### PÉRIODES D'INTÉRÊTS

#### Périodes d'Intérêts au titre du Prêt

- (a) Toute Période d'Intérêts Prêt sera d'une durée de trois (3) mois, étant toutefois précisé que, par dérogation à ce qui précède :
- (i) la première Période d'Intérêts Tranche A du Prêt et la première Période d'Intérêts Tranche B du Prêt commenceront à la Date de Versement Prêt et se termineront le 6 décembre 2021 (non inclus) ;
  - (ii) la deuxième Période d'Intérêts Tranche A du Prêt et la deuxième Période d'Intérêts Tranche B du Prêt commenceront le 6 décembre 2021 (inclus) et se termineront le 3 janvier 2022 (non inclus) ;
  - (iii) la troisième Période d'Intérêts Tranche A du Prêt et la troisième Période d'Intérêts Tranche B du Prêt commenceront le 3 janvier 2022 (inclus) et se termineront le 3 février 2022 (non inclus) ; et
  - (iv) la quatrième Période d'Intérêts Tranche A du Prêt et la quatrième Période d'Intérêts Tranche B du Prêt commenceront le 3 février 2022 (inclus) et se termineront le 3 mars 2022 (non inclus).

Ratio R1	Marge Tranche A du Prêt / Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe / Marge Crédit d'Investissement	Marge Tranche B du Prêt / Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe
Ratio R1 $\geq$ 2,50	1,60% l'an	1,90% l'an
$2,00 \leq$ Ratio R1 < 2,50	1,50% l'an	1,80% l'an
$1,50 \leq$ Ratio R1 < 2,00	1,40% l'an	1,70% l'an
Ratio R1 < 1,50	1,30% l'an	1,60% l'an

## Clause de défaut

### Défaut croisé

- (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (2) ci-dessous) ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales, dès lors que l'Endettement Financier concerné est d'un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) (hors taxes), ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenties par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) (hors taxes), sauf :
  - (1) accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) ; ou
  - (2) contestation de bonne foi dudit paiement engagée par l'Emprunteur ou sa Filiale concernée dans un délai de vingt (20) Jours Ouvrés à compter du défaut de paiement concerné, selon les procédures appropriées, sous réserve de fournir à l'Agent tous les documents justificatifs relativement à ladite contestation.

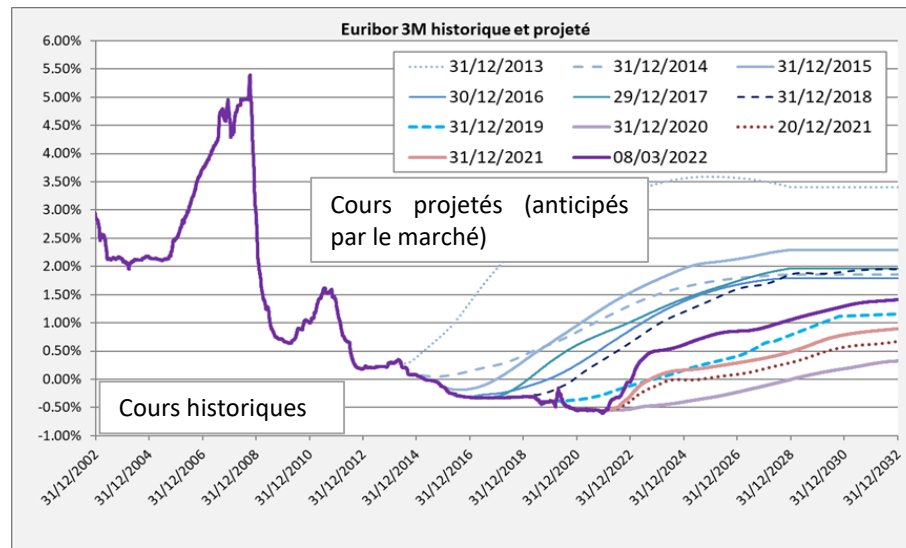
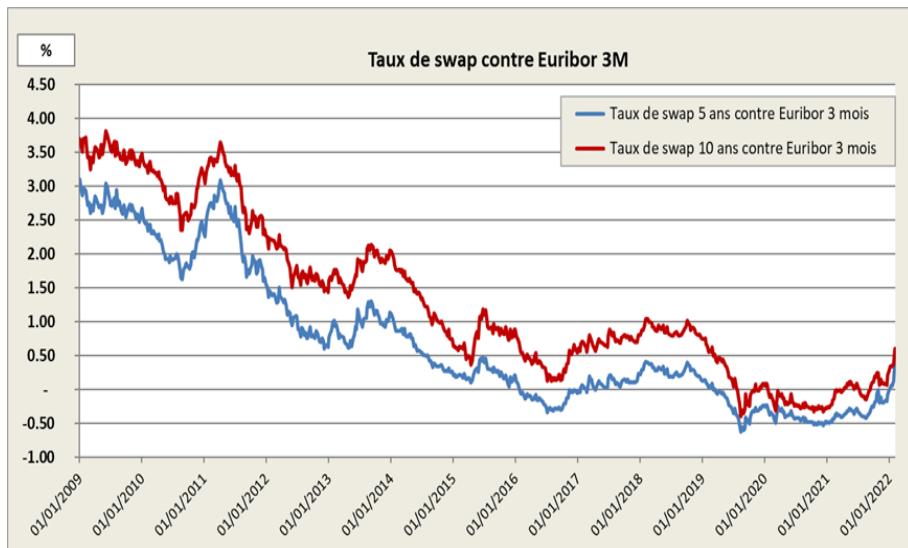
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 2 ans.

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).



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.



**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:

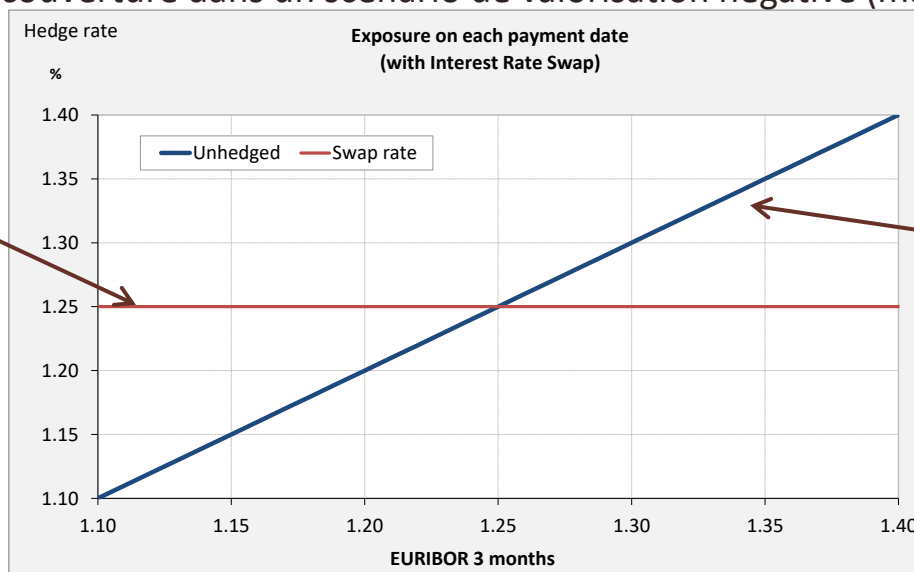
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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 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

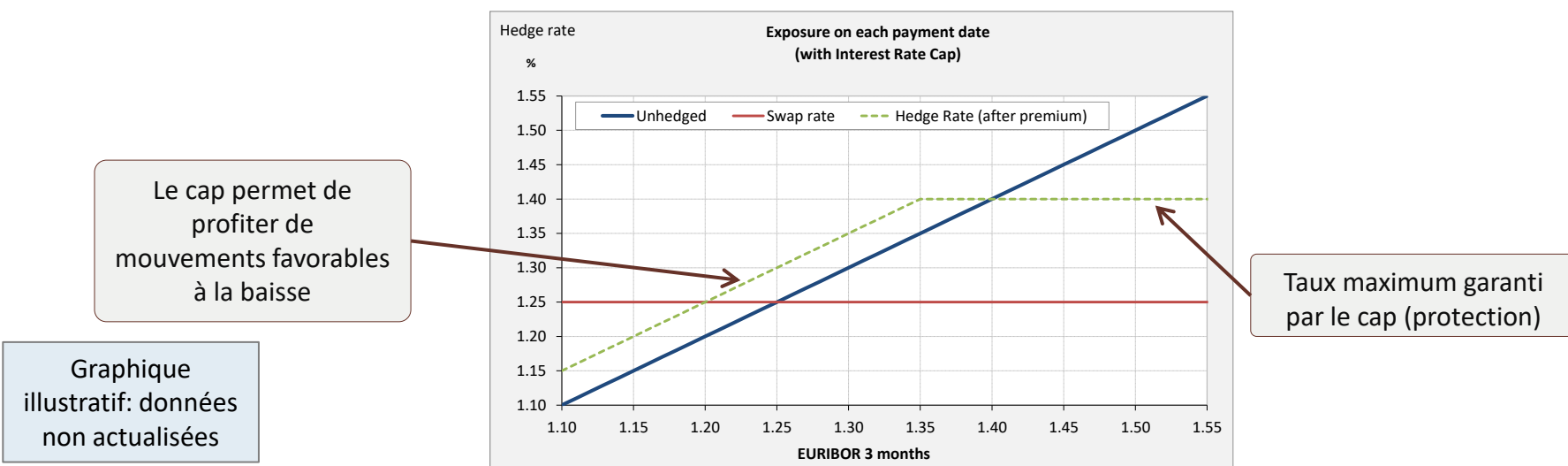
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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



## 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.

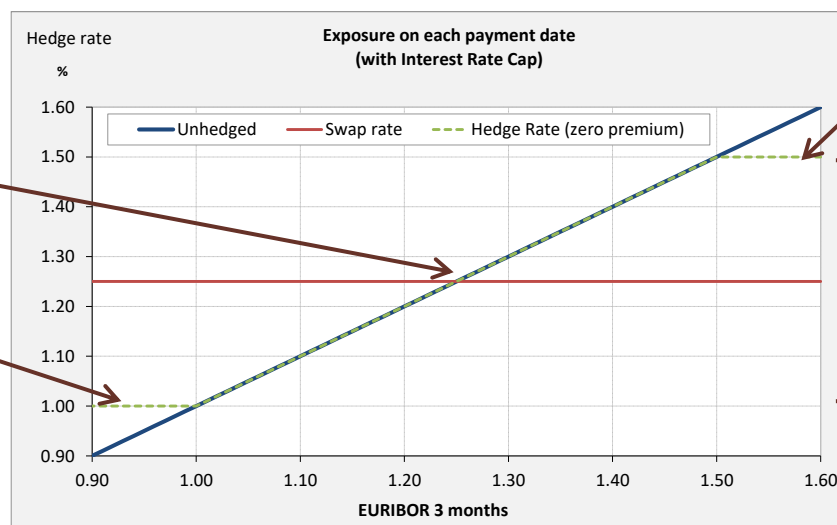
### Avantages:

- 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;

**A réserver à la partie incompressible de l'exposition.**

### 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

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

*RC Genève, numéro fédéral: CH-660-2330011-1*

[www.kerius-finance.com](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire  
[s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto:s.rouzaire@kerius-finance.com)

## AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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