



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

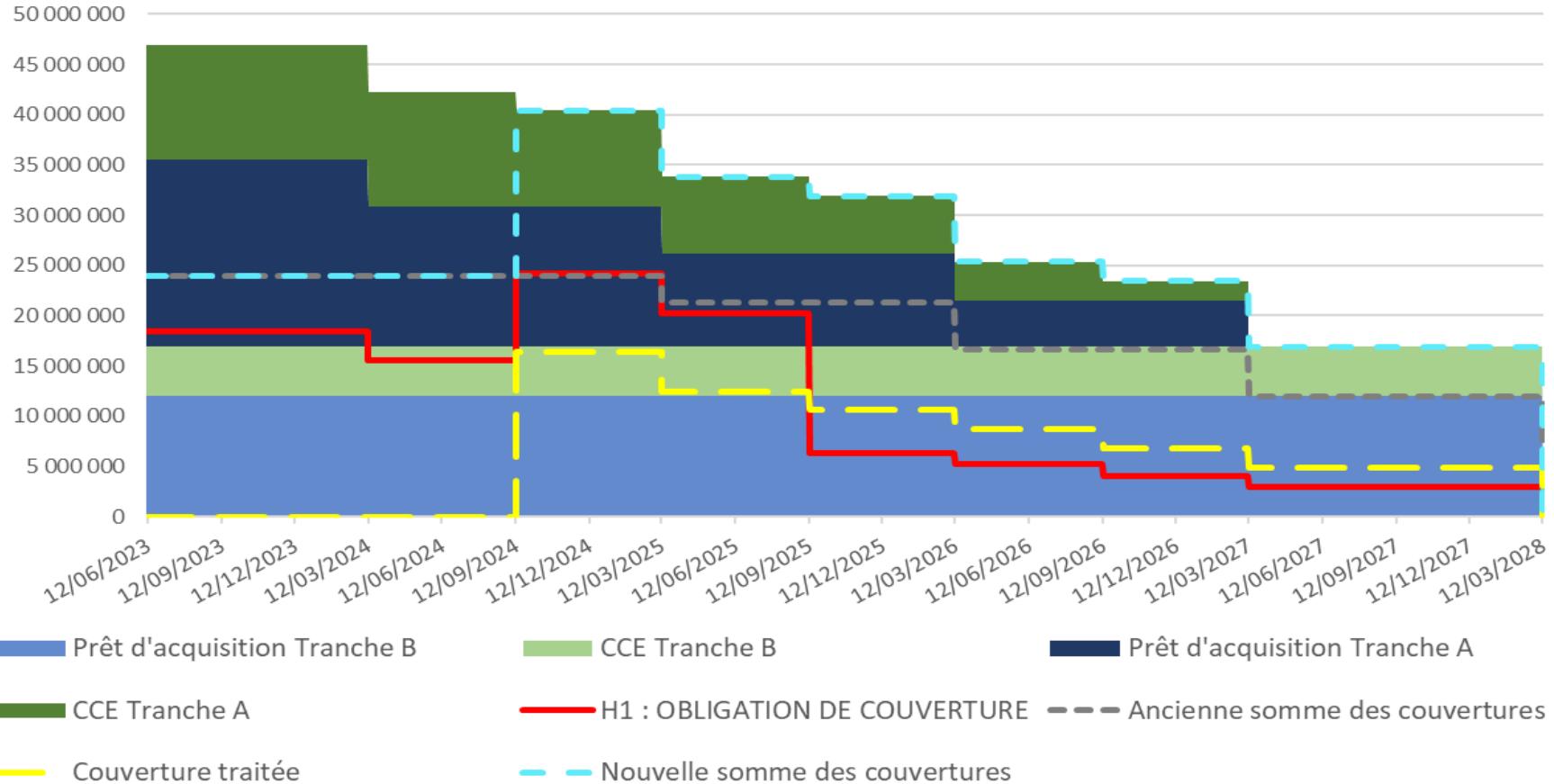
26 juillet 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes à hauteur de l'obligation de couverture. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 3,5 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Obligation de couverture :Crédit Senior :

L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de **6 mois** à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins **60%** du montant total de l'Encours du Prêt d'Acquisition couvrant l'Emprunteur contre une hausse de **l'Euribor 3 mois de plus de 2,00%** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins **4 ans** à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné.

Crédit de croissance externe :

En ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe Confirmé, l'Emprunteur s'engage à conclure, dès lors que sera intervenu un Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture **dans un délai de 6 mois suivant chaque Date de Consolidation**, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel **d'au moins 60% du montant total** de l'Encours des Tirages survenus entre, selon le cas, la Date de Signature et la première Date de Consolidation ou entre chaque Date de Consolidation, couvrant l'Emprunteur contre une hausse de **l'EURIBOR 3 mois de plus de 2,00%** par rapport à son niveau à la Date de Consolidation concernée **(12/03/2024)\***, et ce pour une durée d'au **moins 4 ans** à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier à l'Agent sans délai de la conclusion ou de la modification du ou des contrat(s) de couverture concernés.

→ **12/09/2024**

Banques de couverture: BNP, CE, Crédit Lyonnais

\* Puisque la Date de Consolidation se trouve dans le futur, contrôler avec la banque que le plafond (strike) qui sera choisi lui convienne.

## Couvertures existantes :

- **Cap 0,5% BNP** : départ 13/09/2021, échéance 13/03/2028, amortissement spécifique, notionnel **€24,000,000**. Prime lissée = 0,20%

## Financements: (BNP, CE, Crédit Lyonnais)

Crédits Senior de **€40'000'000**, tiré le **12/03/2021** :

- **Prêt d'Acquisition Tranche A:** **€28'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 12/03/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+1,50%**.
- **Prêt d'Acquisition Tranche B:** **€12'000'000**, amort. In fine, échéance 12/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+1,90%**.

Crédits de croissance externe confirmé de **€16'300'000**, tiré le **09/06/2023** :

- **Tranche A:** **€11'410'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 12/03/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+1,25%**.
- **Tranche B:** **€4'890'000**, amort. In fine, échéance 12/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+1,65%**.

<b>Produit</b>	: Cap à Prime lissée
<b>Cours d'exercice</b>	: 3% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: <b>12/07/2023</b>
<b>Date de début</b>	: 12/09/2024
<b>Date de Fin</b>	: 12/03/2028
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

### Couverture BNP

**Nominal de départ** : €16'398'332 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 12/03/2028 : **0,87%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€285'468**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	16 398 332	36 063	-249 406
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	16 398 332	35 666	-213 739
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	12 496 667	27 784	-185 955
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	12 496 667	27 784	-158 171
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	10 595 000	23 300	-134 871
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	10 595 000	23 044	-111 826
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	8 693 333	19 328	-92 498
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	8 693 333	19 748	-72 750
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	6 791 667	14 936	-57 814
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	6 791 667	14 444	-43 370
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	4 890 000	11 108	-32 262
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	4 890 000	10 754	-21 508
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	4 890 000	10 754	-10 754
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	4 890 000	10 754	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'acquisition Tranche A		Prêt d'acquisition Tranche B		CCE Tranche A		CCE Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
07/06/2023	09/06/2023	12/06/2023	12/06/2023	0	18 666 666	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000	46 966 666
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	0	18 666 666	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000	46 966 666
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	0	18 666 666	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000	46 966 666
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	0	18 666 666	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000	46 966 666
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	4 666 667	13 999 999	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000	42 299 999
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	0	13 999 999	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000	42 299 999
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	0	13 999 999	0	12 000 000	1 901 667	9 508 333	0	4 890 000	40 398 332
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	0	13 999 999	0	12 000 000	0	9 508 333	0	4 890 000	40 398 332
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	4 666 667	9 333 332	0	12 000 000	1 901 667	7 606 667	0	4 890 000	33 829 999
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	0	9 333 332	0	12 000 000	0	7 606 667	0	4 890 000	33 829 999
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	0	9 333 332	0	12 000 000	1 901 667	5 705 000	0	4 890 000	31 928 332
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	0	9 333 332	0	12 000 000	0	5 705 000	0	4 890 000	31 928 332
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	4 666 667	4 666 665	0	12 000 000	1 901 667	3 803 333	0	4 890 000	25 359 998
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	0	4 666 665	0	12 000 000	0	3 803 333	0	4 890 000	25 359 998
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	0	4 666 665	0	12 000 000	1 901 667	1 901 667	0	4 890 000	23 458 332
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	0	4 666 665	0	12 000 000	0	1 901 667	0	4 890 000	23 458 332
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	4 666 665	0	0	12 000 000	1 901 667	0	0	4 890 000	16 890 000
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	0	0	0	12 000 000	0	0	0	4 890 000	16 890 000
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	0	0	0	12 000 000	0	0	0	4 890 000	16 890 000
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	0	0	0	12 000 000	0	0	0	4 890 000	16 890 000
09/03/2028	13/03/2028	12/06/2028	12/06/2028	0	0	12 000 000	0	0	0	4 890 000	0	0

# Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Nouvelle somme des couvertures	Couverture traitée
07/06/2023	09/06/2023	12/06/2023	12/06/2023	18 400 000	24 000 000	24 000 000	0
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	18 400 000	24 000 000	24 000 000	0
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	18 400 000	24 000 000	24 000 000	0
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	18 400 000	24 000 000	24 000 000	0
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	15 599 999	24 000 000	24 000 000	0
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	15 599 999	24 000 000	24 000 000	0
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	24 238 999	24 000 000	40 398 332	16 398 332
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	24 238 999	24 000 000	40 398 332	16 398 332
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	20 297 999	21 333 332	33 829 999	12 496 667
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	20 297 999	21 333 332	33 829 999	12 496 667
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	6 357 000	21 333 332	31 928 332	10 595 000
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	6 357 000	21 333 332	31 928 332	10 595 000
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	5 216 000	16 666 665	25 359 998	8 693 333
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	5 216 000	16 666 665	25 359 998	8 693 333
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	4 075 000	16 666 665	23 458 332	6 791 667
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	4 075 000	16 666 665	23 458 332	6 791 667
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	2 934 000	12 000 000	16 890 000	4 890 000
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	2 934 000	12 000 000	16 890 000	4 890 000
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	2 934 000	12 000 000	16 890 000	4 890 000
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	2 934 000	12 000 000	16 890 000	4 890 000
09/03/2028	13/03/2028	12/06/2028	12/06/2028	0	0	0	0
Période brisée							

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

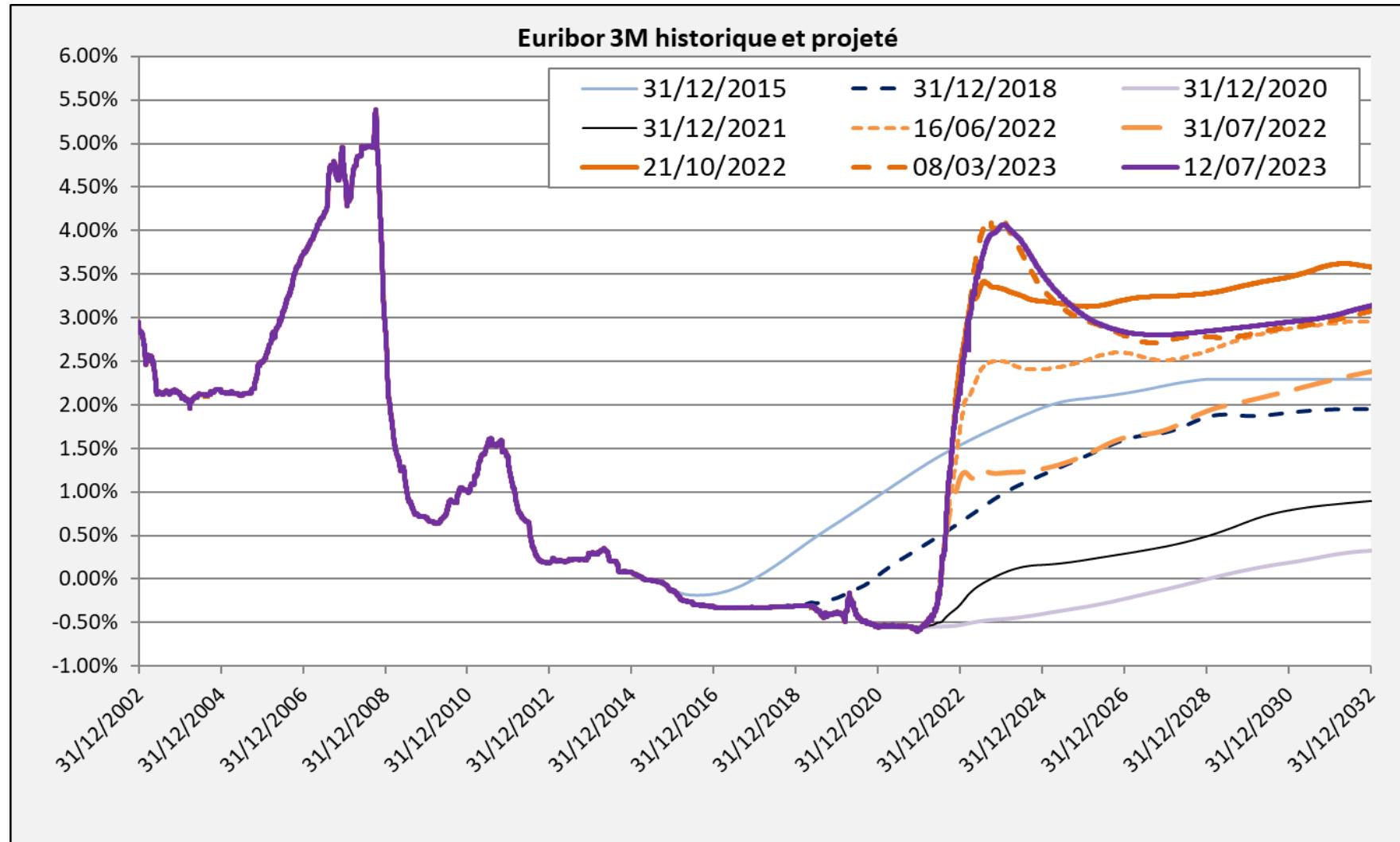
Valeur 1 BP	3 279
BNP	
<b>Economies totales</b>	<b>52 371</b>
Taux/Prix sans marge bancaire	272 262
Prix avec marge bancaire standard *	337 839
Marge bancaire standard (20 points de base) *	65 577
Prix final	285 468
Marge finale	13 206

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

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

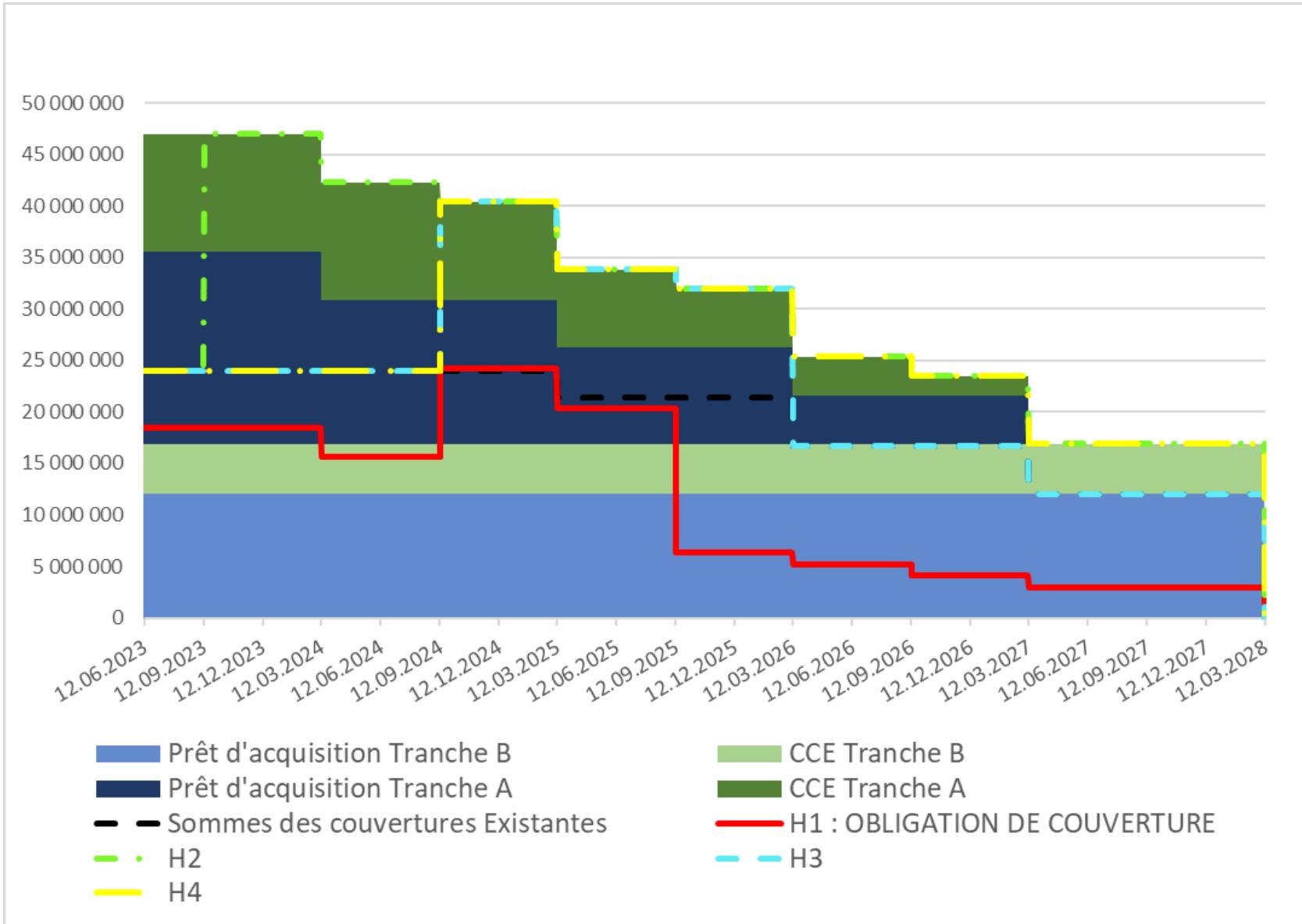
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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



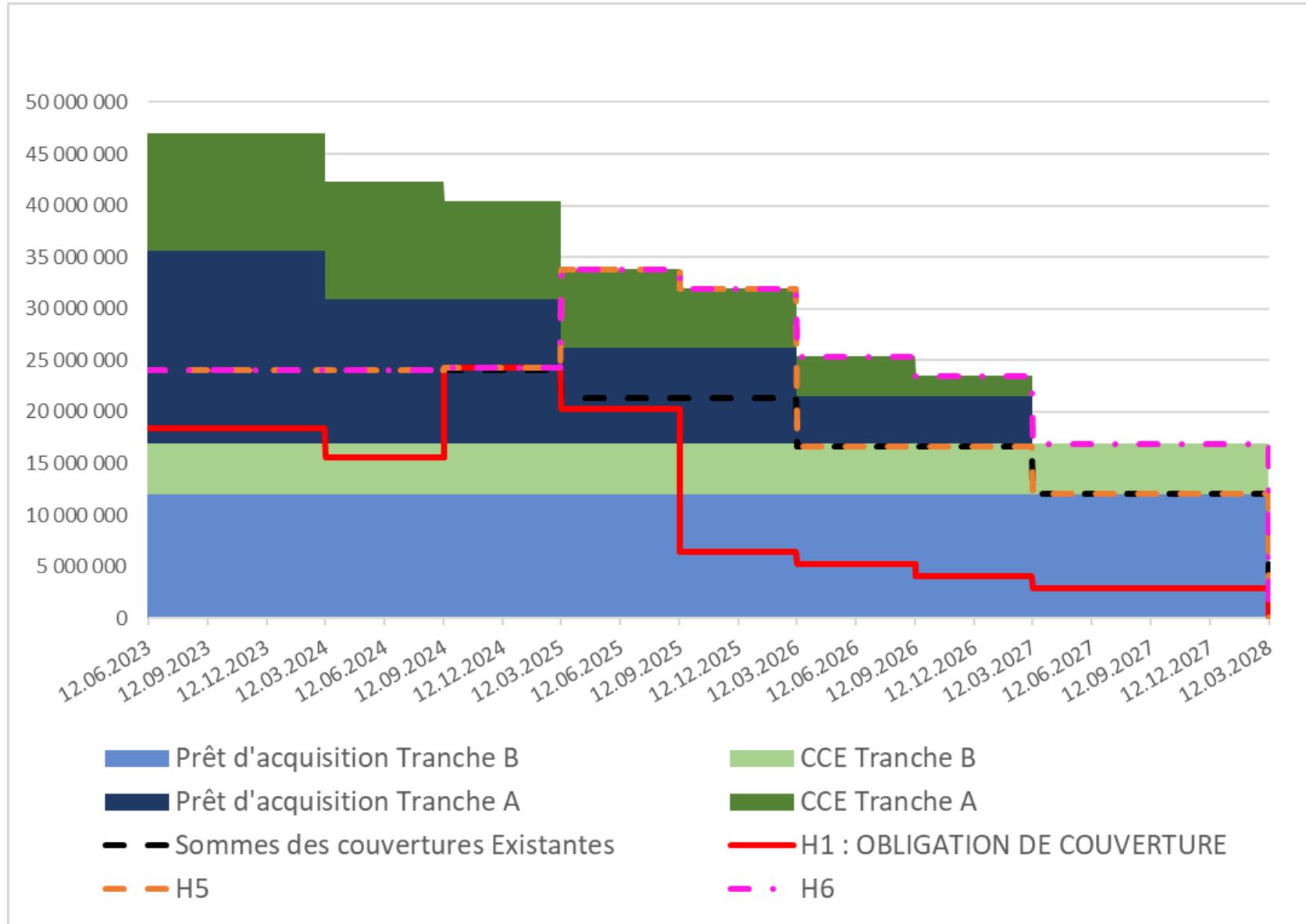
# Nouvelles couvertures:

## Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures:

## Différents montants et horizons possibles



## Cotations indicatives

### Produits non recommandés

Couverture	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Valeur 1bp en EUR	5 375	1 996	3 279	1 183	2 466
<b>Swap sans Floor</b>	<b>3,34%</b>	<b>3,18%</b>	<b>2,97%</b>	<b>2,99%</b>	<b>2,79%</b>
<b>Swap avec Floor</b>	<b>3,46%</b>	<b>3,30%</b>	<b>3,12%</b>	<b>3,13%</b>	<b>2,97%</b>
<b>Cap 0% annualisé</b>	<b>3,46%</b>	<b>3,30%</b>	<b>3,12%</b>	<b>3,13%</b>	<b>2,97%</b>

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

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

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

## Cotations indicatives Produits recommandés

Couverture	H2 bis *	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
<b>Durée</b>	<b>4,5 ans</b>	<b>1,5 ans</b>	<b>3,5 ans</b>	<b>1,5 ans</b>	<b>3,5 ans</b>
<b>Indice</b>	Euribor 3M				
<b>Notionnel départ</b>	22 966 666	16 398 332	16 398 332	238 999	238 999
<b>Début de période</b>	12.09.2023	12.09.2024	12.09.2024	12.09.2024	12.09.2024
<b>Fin de période</b>	12.03.2028	12.03.2026	12.03.2028	12.03.2026	12.03.2028
<b>Valeur 1bp en EUR</b>	5 375	1 996	3 279	1 183	2 466

### Prime d'option lissée

<b>Cap 3% annualisé</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,79%</b>	<b>0,77%</b>
Taux financement Max	3,90%	3,83%	3,81%	3,79%	3,77%

<b>Cap 3,5% annualisé</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,58%</b>
Taux financement Max	4,10%	4,09%	4,09%	4,07%	4,08%

<b>Cap 4% annualisé</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,44%</b>
Taux financement Max	4,37%	4,41%	4,43%	4,42%	4,44%

### Prime des options en EUR

<b>Cap 3%</b>	453 300	155 600	242 700	86 500	173 200
<b>Cap 3,5%</b>	300 400	109 600	177 200	62 900	130 200
<b>Cap 4%</b>	187 800	76 300	129 500	45 800	98 800

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

7

\* bis : en complément de la couverture existante  
H2 bis = H2 – Couverture existante

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

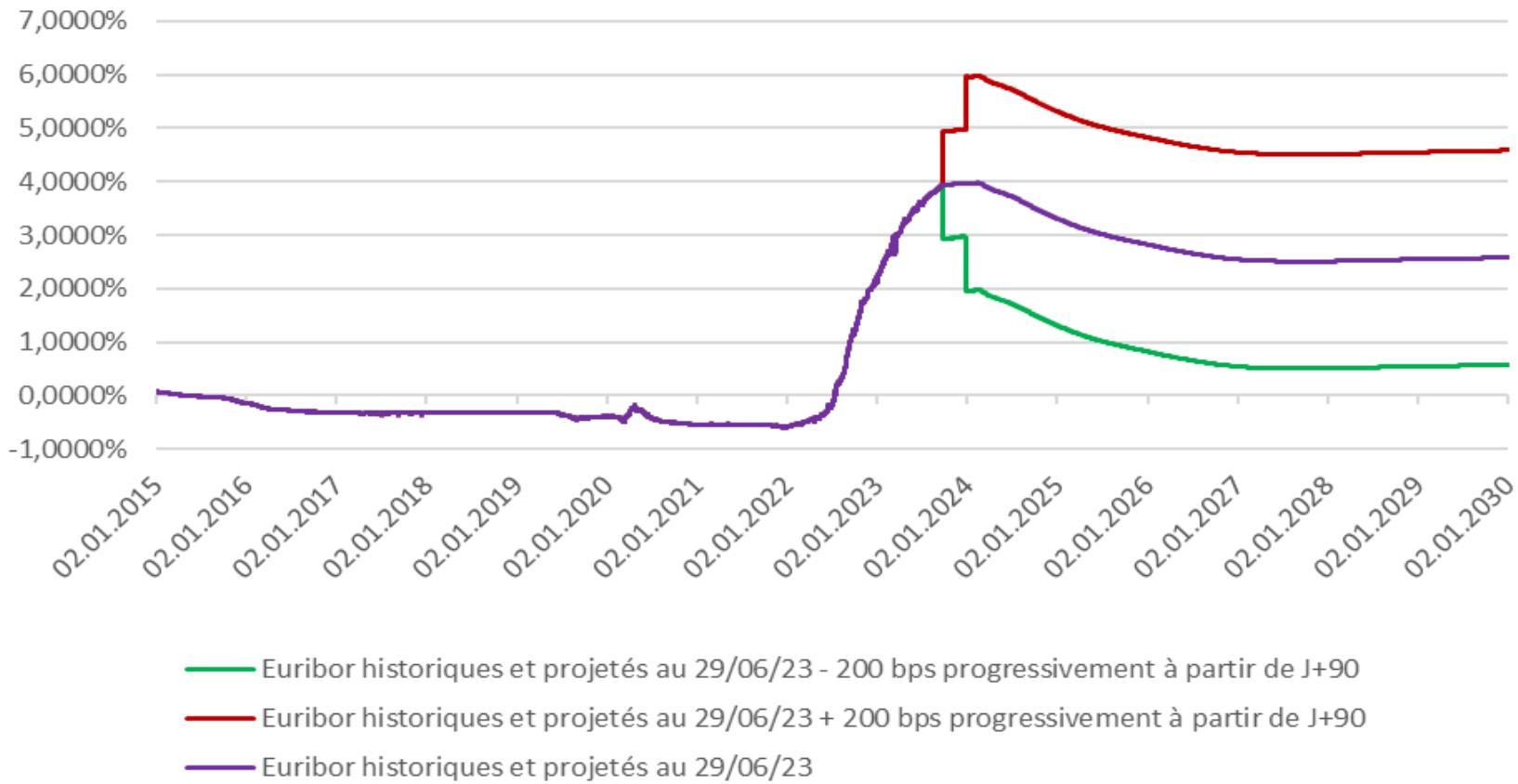
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné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

## Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3,5%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
08.09.2023	12.09.2023	12.12.2023	12.12.2023	22 966 666	32 430	-267 970
08.12.2023	12.12.2023	12.03.2024	12.03.2024	22 966 666	32 430	-235 541
08.03.2024	12.03.2024	12.06.2024	12.06.2024	18 299 999	26 124	-209 416
10.06.2024	12.06.2024	12.09.2024	12.09.2024	18 299 999	26 124	-183 292
10.09.2024	12.09.2024	12.12.2024	12.12.2024	16 398 332	23 155	-160 137
10.12.2024	12.12.2024	12.03.2025	12.03.2025	16 398 332	22 901	-137 237
10.03.2025	12.03.2025	12.06.2025	12.06.2025	12 496 667	17 840	-119 397
10.06.2025	12.06.2025	12.09.2025	12.09.2025	12 496 667	17 840	-101 558
10.09.2025	12.09.2025	12.12.2025	12.12.2025	10 595 000	14 960	-86 597
10.12.2025	12.12.2025	12.03.2026	12.03.2026	10 595 000	14 796	-71 801
10.03.2026	12.03.2026	12.06.2026	12.06.2026	8 693 333	12 410	-59 391
10.06.2026	12.06.2026	14.09.2026	14.09.2026	8 693 333	12 680	-46 711
10.09.2026	14.09.2026	14.12.2026	14.12.2026	6 791 667	9 590	-37 121
10.12.2026	14.12.2026	12.03.2027	12.03.2027	6 791 667	9 274	-27 847
10.03.2027	12.03.2027	14.06.2027	14.06.2027	4 890 000	7 132	-20 715
10.06.2027	14.06.2027	13.09.2027	13.09.2027	4 890 000	6 905	-13 810
09.09.2027	13.09.2027	13.12.2027	13.12.2027	4 890 000	6 905	-6 905
09.12.2027	13.12.2027	13.03.2028	13.03.2028	4 890 000	6 905	0

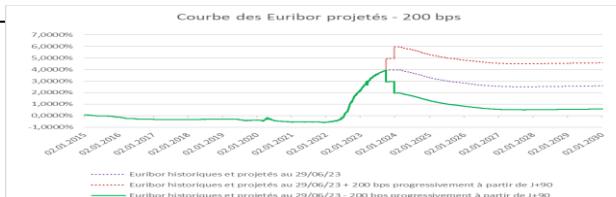
# Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

## Trois scénarios d'Euribor

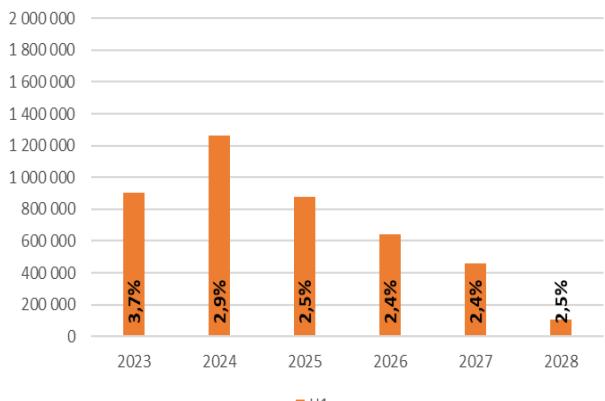


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juin 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,50%** (Tranche A du Prêt d'Acquisition), **1,90%** (Tranche B du Prêt d'Acquisition), **1,25%** (Tranche A du Crédits de croissance externe confirmé) et **1,65%** (Tranche B du Crédits de croissance externe confirmé), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

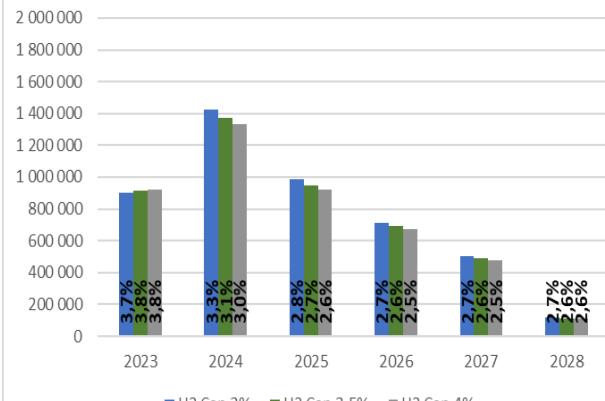
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



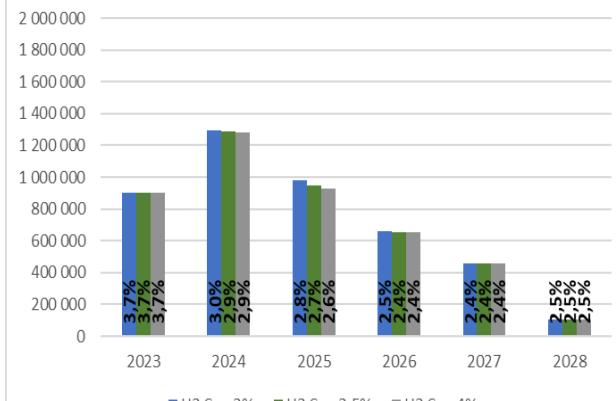
## STRATEGIE H1



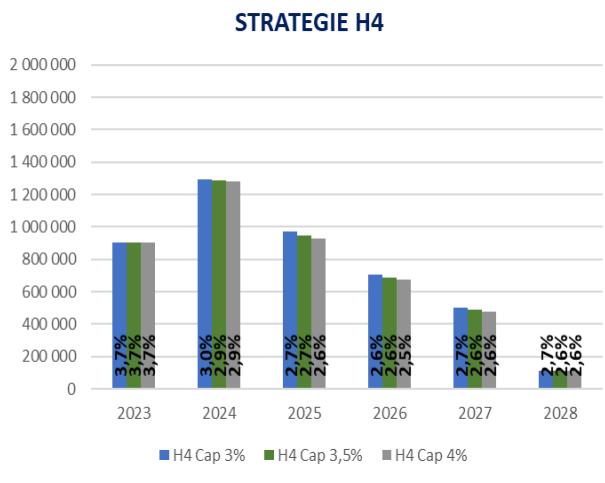
## STRATEGIE H2



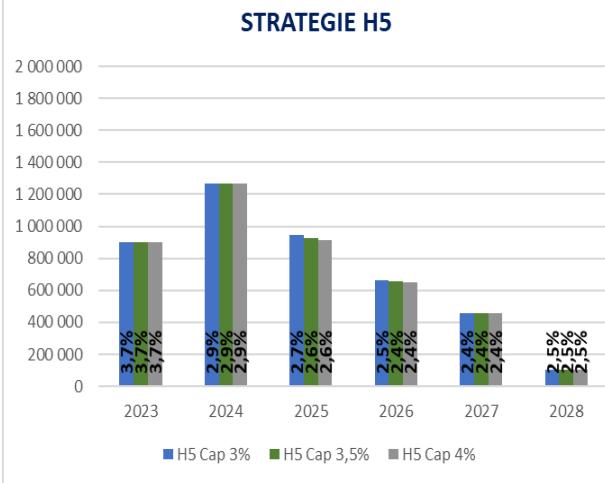
## STRATEGIE H3



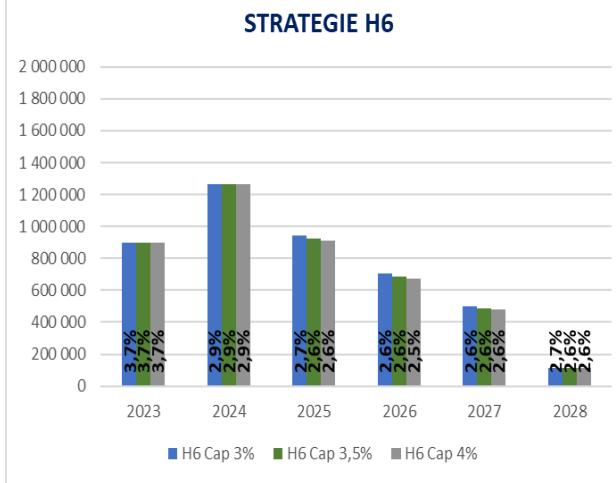
## STRATEGIE H4



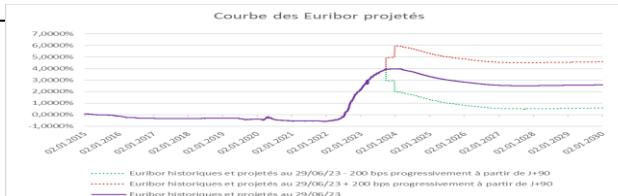
## STRATEGIE H5



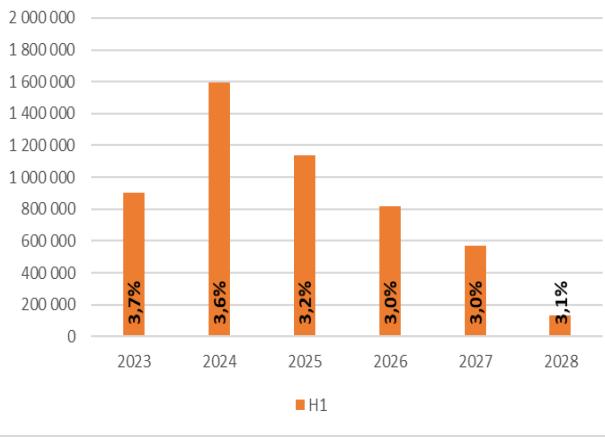
## STRATEGIE H6



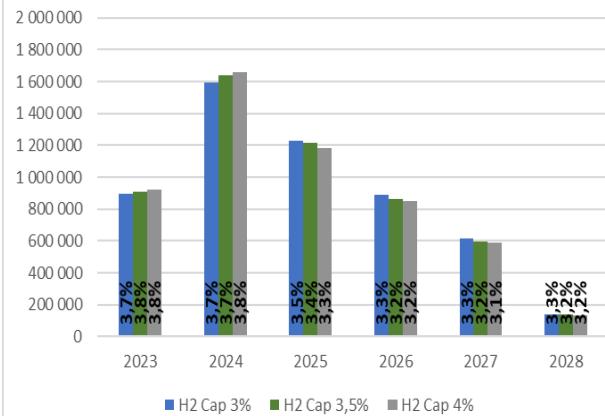
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



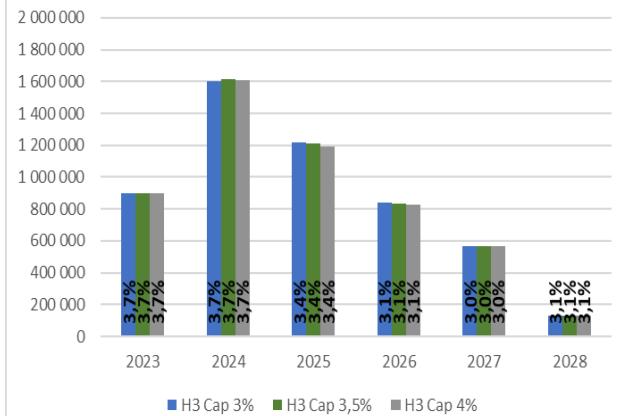
## STRATEGIE H1



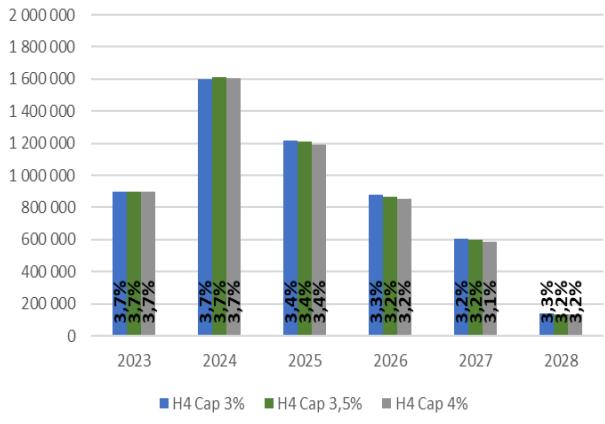
## STRATEGIE H2



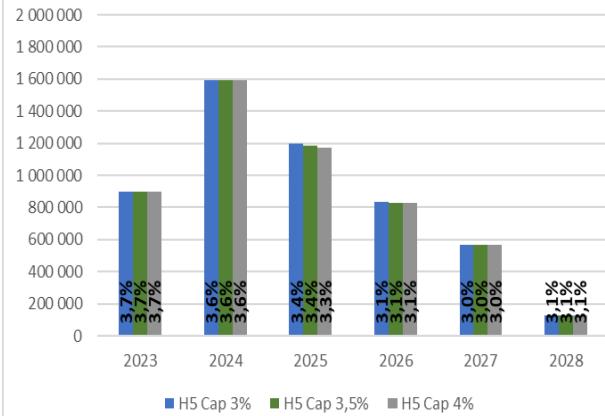
## STRATEGIE H3



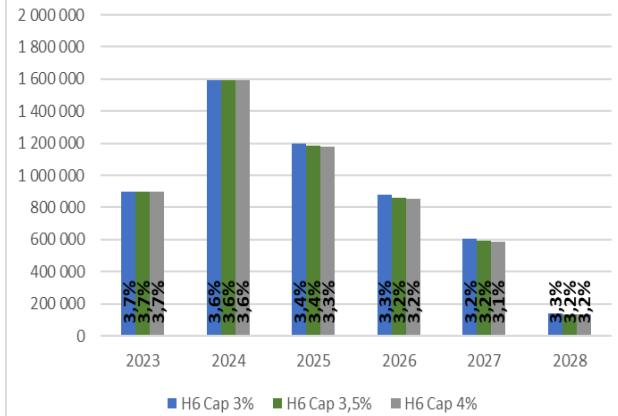
## STRATEGIE H4



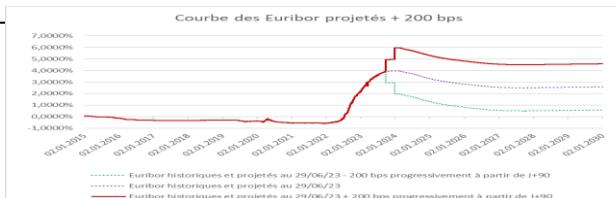
## STRATEGIE H5



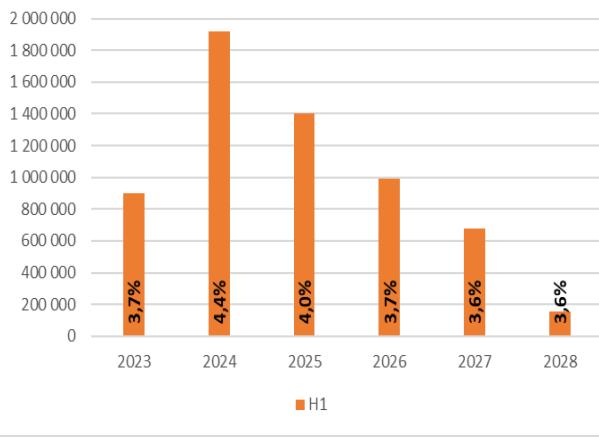
## STRATEGIE H6



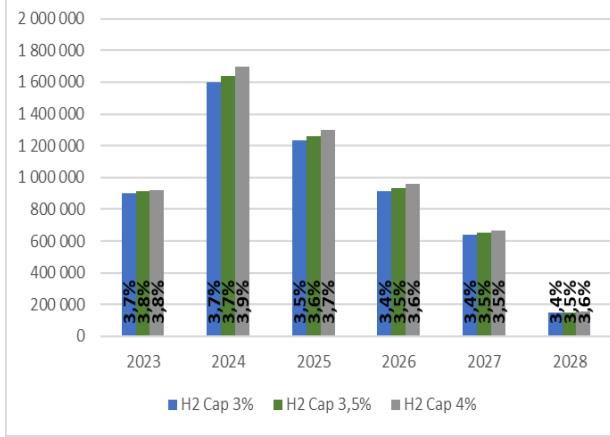
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



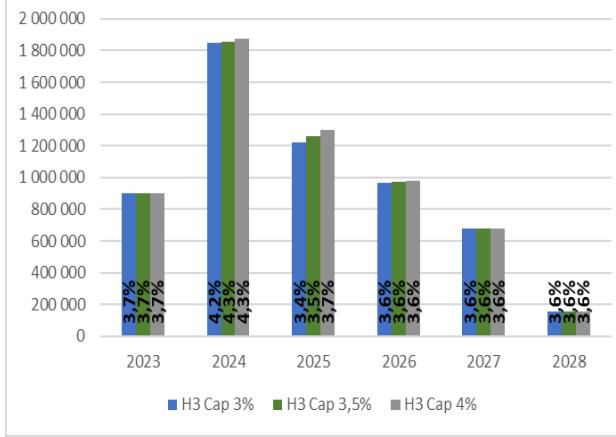
## STRATEGIE H1



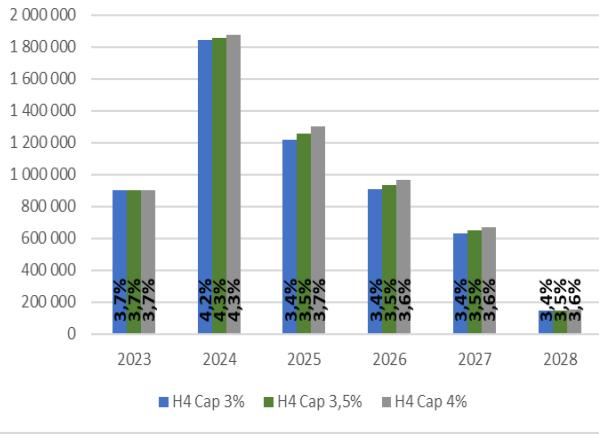
## STRATEGIE H2



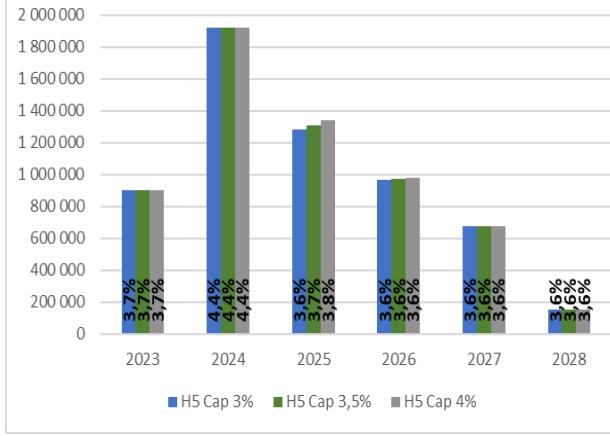
## STRATEGIE H3



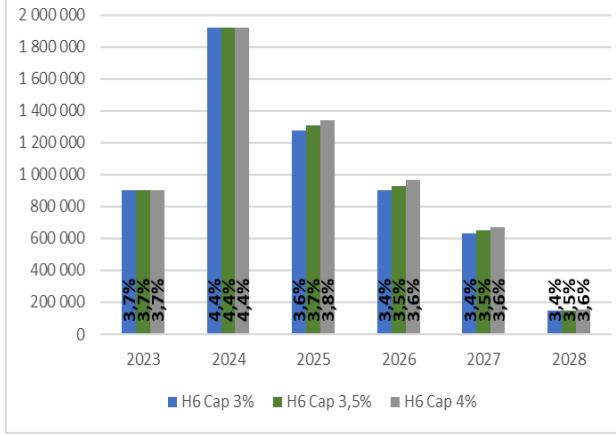
## STRATEGIE H4

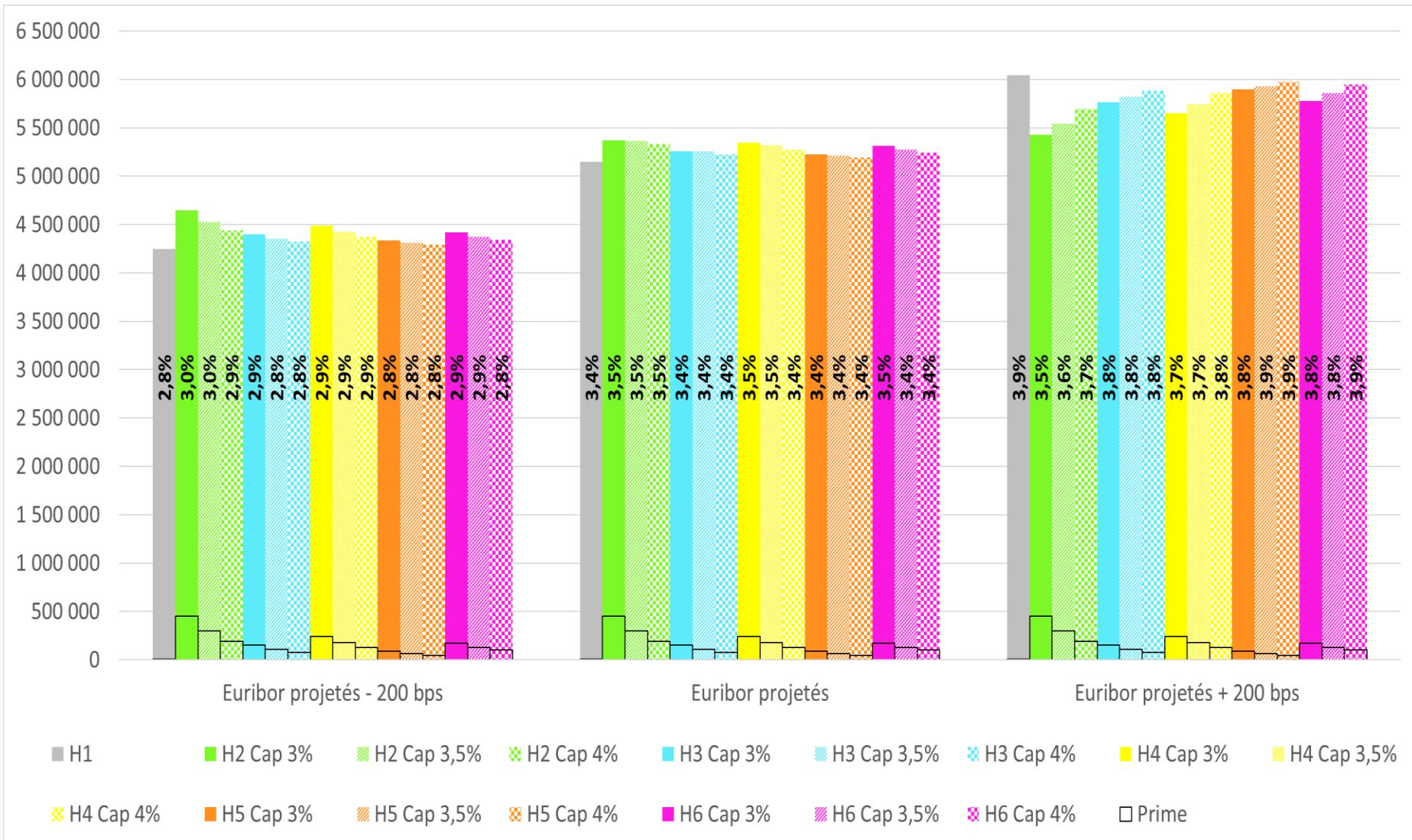


## STRATEGIE H5



## STRATEGIE H6





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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%		
Euribor projetés - 200 bps	4 247 551	4 648 883	4 525 011	4 434 351	4 402 151	4 356 151	4 322 851		
Euribor projetés	5 147 889	5 369 506	5 363 930	5 335 238	5 258 060	5 254 563	5 223 738		
Euribor projetés + 200 bps	6 046 372	5 426 433	5 542 296	5 691 371	5 765 500	5 819 294	5 885 788		
	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H4 Cap 4%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	4 489 251	4 423 751	4 376 051	4 333 051	4 309 451	4 292 351	4 419 751	4 376 751	4 345 351
Euribor projetés	5 345 160	5 322 163	5 276 938	5 226 086	5 210 302	5 193 238	5 312 786	5 277 602	5 246 238
Euribor projetés + 200 bps	5 647 209	5 745 650	5 861 892	5 896 017	5 931 588	5 973 660	5 777 326	5 857 644	5 949 563

# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'acquisition Tranche A		Prêt d'acquisition Tranche B		CCE Tranche A		CCE Tranche B	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
07/06/2023	09/06/2023	12/06/2023	12/06/2023	0	18 666 666	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	0	18 666 666	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	0	18 666 666	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	0	18 666 666	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	4 666 667	13 999 999	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	0	13 999 999	0	12 000 000	0	11 410 000	0	4 890 000
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	0	13 999 999	0	12 000 000	1 901 667	9 508 333	0	4 890 000
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	0	13 999 999	0	12 000 000	0	9 508 333	0	4 890 000
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	4 666 667	9 333 332	0	12 000 000	1 901 667	7 606 667	0	4 890 000
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	0	9 333 332	0	12 000 000	0	7 606 667	0	4 890 000
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	0	9 333 332	0	12 000 000	1 901 667	5 705 000	0	4 890 000
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	0	9 333 332	0	12 000 000	0	5 705 000	0	4 890 000
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	4 666 667	4 666 665	0	12 000 000	1 901 667	3 803 333	0	4 890 000
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	0	4 666 665	0	12 000 000	0	3 803 333	0	4 890 000
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	0	4 666 665	0	12 000 000	1 901 667	1 901 667	0	4 890 000
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	0	4 666 665	0	12 000 000	0	1 901 667	0	4 890 000
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	4 666 665	0	0	12 000 000	1 901 667	0	0	4 890 000
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	0	0	0	12 000 000	0	0	0	4 890 000
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	0	0	0	12 000 000	0	0	0	4 890 000
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	0	0	0	12 000 000	0	0	0	4 890 000
09/03/2028	13/03/2028	12/06/2028	12/06/2028	0	0	12 000 000	0	0	0	4 890 000	0

Période brisée

# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0,5% N°1	OBLIGATION COUVERTURE : Prêt d'Acquisition	OBLIGATION COUVERTURE : CCE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
07/06/2023	09/06/2023	12/06/2023	12/06/2023	46 966 666	24 000 000	18 400 000	0	18 400 000	0
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	46 966 666	24 000 000	18 400 000	0	18 400 000	0
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	46 966 666	24 000 000	18 400 000	0	18 400 000	0
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	46 966 666	24 000 000	18 400 000	0	18 400 000	0
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	42 299 999	24 000 000	15 599 999	0	15 599 999	0
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	42 299 999	24 000 000	15 599 999	0	15 599 999	0
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	40 398 332	24 000 000	15 599 999	8 639 000	24 238 999	238 999
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	40 398 332	24 000 000	15 599 999	8 639 000	24 238 999	238 999
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	33 829 999	21 333 332	12 799 999	7 498 000	20 297 999	0
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	33 829 999	21 333 332	12 799 999	7 498 000	20 297 999	0
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	31 928 332	21 333 332	0	6 357 000	6 357 000	0
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	31 928 332	21 333 332	0	6 357 000	6 357 000	0
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	25 359 998	16 666 665	0	5 216 000	5 216 000	0
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	25 359 998	16 666 665	0	5 216 000	5 216 000	0
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	23 458 332	16 666 665	0	4 075 000	4 075 000	0
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	23 458 332	16 666 665	0	4 075 000	4 075 000	0
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	16 890 000	12 000 000	0	2 934 000	2 934 000	0
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	16 890 000	12 000 000	0	2 934 000	2 934 000	0
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	16 890 000	12 000 000	0	2 934 000	2 934 000	0
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	16 890 000	12 000 000	0	2 934 000	2 934 000	0
09/03/2028	13/03/2028	12/06/2028	12/06/2028	0	0	0	0	0	0

Période brisée

# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
07/06/2023	09/06/2023	12/06/2023	12/06/2023	0	0	0	0	0	0
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	0	0	0	0	0	0
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	0	22 966 666	0	0	0	0
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	0	22 966 666	0	0	0	0
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	0	18 299 999	0	0	0	0
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	0	18 299 999	0	0	0	0
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	238 999	16 398 332	16 398 332	16 398 332	238 999	238 999
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	238 999	16 398 332	16 398 332	16 398 332	238 999	238 999
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	0	12 496 667	12 496 667	12 496 667	12 496 667	12 496 667
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	0	12 496 667	12 496 667	12 496 667	12 496 667	12 496 667
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	0	10 595 000	10 595 000	10 595 000	10 595 000	10 595 000
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	0	10 595 000	10 595 000	10 595 000	10 595 000	10 595 000
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	0	8 693 333	0	8 693 333	0	8 693 333
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	0	8 693 333	0	8 693 333	0	8 693 333
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	0	6 791 667	0	6 791 667	0	6 791 667
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	0	6 791 667	0	6 791 667	0	6 791 667
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	0	4 890 000	0	4 890 000	0	4 890 000
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	0	4 890 000	0	4 890 000	0	4 890 000
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	0	4 890 000	0	4 890 000	0	4 890 000
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	0	4 890 000	0	4 890 000	0	4 890 000
09/03/2028	13/03/2028	12/06/2028	12/06/2028	0	0	0	0	0	0

Période brisée

# Tableaux d'amortissement

## Couvertures existantes

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
09/09/2021	13/09/2021	13/12/2021	13/12/2021	24 000 000	12 258	-262 180
09/12/2021	13/12/2021	14/03/2022	14/03/2022	24 000 000	12 258	-249 922
10/03/2022	14/03/2022	13/06/2022	13/06/2022	24 000 000	12 258	-237 664
09/06/2022	13/06/2022	12/09/2022	12/09/2022	24 000 000	12 258	-225 407
08/09/2022	12/09/2022	12/12/2022	12/12/2022	24 000 000	12 258	-213 149
08/12/2022	12/12/2022	13/03/2023	13/03/2023	24 000 000	12 258	-200 892
09/03/2023	13/03/2023	12/06/2023	12/06/2023	24 000 000	12 258	-188 634
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	24 000 000	12 392	-176 242
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	24 000 000	12 258	-163 984
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	24 000 000	12 258	-151 727
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	24 000 000	12 392	-139 334
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	24 000 000	12 392	-126 942
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	24 000 000	12 258	-114 685
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	24 000 000	12 123	-102 562
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	21 333 332	11 015	-91 546
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	21 333 332	11 015	-80 531
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	21 333 332	10 896	-69 635
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	21 333 332	10 776	-58 860
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	16 666 665	8 606	-50 254
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	12 000 000	6 331	-18 386
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	12 000 000	6 129	-12 258
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	12 000 000	6 129	-6 129
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	12 000 000	6 129	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 débourser une soultre imprévue en cas de déboulement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

### Inconvénients:

#### Par rapport au swap avec plancher 0% :

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

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

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

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

- Valorisation des Couvertures existantes
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

## IR Portfolio Valuation - INTM

Value Date: 20/06/2023

Calculation Date: 21/06/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
<b>Derivatives - Cap</b>											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	12-May-21	13-Sep-21	13-Mar-28	BUY	Cap 0,5000%	Euribor3m	EUR 24 000 000,00	EUR 24 000 000,00
BNP01-D	BNP01-D	2	BNP	12-May-21	13-Sep-21	13-Mar-28	Premium	PAY 0,2000%		EUR 24 000 000,00	EUR 24 000 000,00
											<b>24 000 000,00</b>
											<b>TOTAL 24 000 000,00</b>

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
9,93%	2 382 423,18	2 311 138,85	71 284,33	2 380 595,02	1 828,17
<b>-0,73%</b>	<b>-174 008,23</b>	-	<b>-174 008,23</b>	<b>-172 941,56</b>	<b>-1 066,67</b>
<b>2 208 414,96</b>	<b>2 311 138,85</b>	<b>-102 723,89</b>	<b>2 207 653,46</b>	<b>761,50</b>	
<b>2 208 414,96</b>	<b>2 311 138,85</b>	<b>-102 723,89</b>	<b>2 207 653,46</b>	<b>761,50</b>	

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

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 déplaflonnement 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 doublonne 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.

# Clauses contractuelles

## Financement

### Contrat de Crédits Senior

en date du 12 mars 2021

Prêt d'Acquisition : EUR 40.000.000

Crédit Relais : EUR 13.700.000

Crédit de Croissance Externe Confirmé : EUR 25.000.000

Crédit de Croissance Externe Additionnel : EUR 15.000.000

« Date Finale de Remboursement des Tranches A » désigne le 12 mars 2027.

« Date Finale de Remboursement des Tranches B » désigne le 12 mars 2028.

« Date Finale de Remboursement du Crédit Relais » désigne le 12 septembre 2021.

Mise à disposition du Prêt d'Acquisition et du Crédit Relais

(i) Sur le fondement des déclarations et garanties effectuées en application de l'article 8 (Déclarations et garanties), la Tranche A du Prêt d'Acquisition, la Tranche B du Prêt d'Acquisition et le Crédit Relais seront mis à la disposition de l'Emprunteur à hauteur de EUR 28.000.000 (vingt-huit millions d'Euros) en ce qui concerne la Tranche A du Prêt d'Acquisition, de EUR 12.000.000 (douze millions d'Euros) en ce qui concerne la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de EUR 13.700.000 (treize millions sept cent mille Euros) en ce qui concerne le Crédit Relais, dans chaque cas en un Tirage à la Date de Réalisation, sous réserve (i) de la réception par l'Agent de la Lettre de Réservation des Fonds par courrier électronique avant 10h00 (heure de Paris), au plus tard trois (3) Jours Ouvrés avant la date prévue du Tirage, et (ii) de la réalisation ou de la levée des conditions préalables ou concomitantes visées à l'article 4.1.1 (Conditions préalables ou concomitantes) au plus tard à la Date de Réalisation au titre du Prêt d'Acquisition et du Crédit Relais.

itre  
INDIGO GROUPE  
en qualité d'Emprunteur  
et

BNP PARIBAS  
en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés  
et

BNP PARIBAS  
en qualité de Coordinateur  
et

BNP PARIBAS  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE DE  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE HAUTS  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE NORMANDIE  
CREDIT LYONNAIS  
en qualité d'Arrangeurs  
et

BNP PARIBAS  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE DE FRANCE  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE HAUTS DE FRANCE  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE NORMANDIE  
CREDIT LYONNAIS  
en qualité de Prêteurs Senior Initiaux

« Date de Réalisation » désigne la date à laquelle il sera procédé à l'Acquisition, qui coïncidera avec la Date de Signature.

« Date de Remboursement » désigne :

- (i) l'une des dates de remboursement d'un montant en principal dû au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition telles qu'elles figurent au tableau figurant à l'article 6.1.1 (Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition) ;
- (ii) les 12 mars et 12 septembre de chaque année civile comme indiqué à l'article 6.1.4 (Remboursement du Crédit de Croissance Externe Confirmé) en ce qui concerne la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé ;
- (iii) les 12 mars et 12 septembre de chaque année civile comme indiqué à l'article 6.1.6 (Remboursement du Crédit de Croissance Externe Additionnel) en ce qui concerne le la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé) ; et
- (iv) la Date Finale de Remboursement des Tranches A, la Date Finale de Remboursement des Tranches B et la Date Finale de Remboursement du Crédit Relais.

« Date de Signature » désigne la date de signature du Contrat, soit le 12 mars 2021.

#### 2.2 Le Crédit de Croissance Externe Confirmé

2.2.1 Mise à disposition du Crédit de Croissance Externe Confirmé

(i) Sur le fondement des déclarations et garanties effectuées en application de l'article 8 (Déclarations et garanties), la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé et la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé seront mises à la disposition de l'Emprunteur en un ou plusieurs Tirages pendant les Périodes d'Utilisation, sous réserve (i) de la réalisation ou de la levée des conditions préalables visées à l'article 4.2.2 au plus tard à la Date de Tirage concernée, et (ii) de la réception par l'Agent d'un Avis de Tirage, conforme au modèle figurant en Annexe 3, avant 11h00 (heure de Paris), au plus tard quatre (4) Jours Ouvrés avant la date prévue du Tirage, date qui devra être un Jour Ouvré.

## Clauses contractuelles

### Financement

« **Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel** » désigne la tranche amortissable du Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé), d'un montant en principal maximum de EUR 10.500.000 (dix millions cinq cent mille Euros) pouvant être mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior concernés, sous la forme d'un ou plusieurs Tirage(s) pendant les Périodes d'Utilisation.

« **Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la tranche amortissable du Crédit de Croissance Externe Confirmé, d'un montant en principal de EUR 17.500.000 (dix-sept millions cinq cent mille Euros) pouvant être mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior concernés, sous la forme d'un ou plusieurs Tirage(s) pendant les Périodes d'Utilisation.

« **Tranche A du Prêt d'Acquisition** » désigne la tranche amortissable du Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal de EUR 28.000.000 (vingt-huit millions d'Euros) mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior Initiaux à la Date de Réalisation.

#### 2.3 Le Crédit de Croissance Externe Additionnel

##### 2.3.1 Confirmation du Crédit de Croissance Externe Additionnel

- (i) A compter de la Date de Réalisation et jusqu'au 31 décembre 2023, l'Emprunteur pourra, par l'intermédiaire de l'Agent, demander (ci-après la « **Demande d'Engagement** ») aux Prêteurs Senior de souscrire un Engagement au titre du Crédit de Croissance Externe Additionnel si les conditions suivantes sont réunies :

« **Crédit Relais** » désigne le crédit relais à court terme d'un montant total en principal de EUR 13.700.000 (treize millions sept cent mille Euros) devant être mis à la disposition de l'Emprunteur, sous forme d'un Tirage unique à la Date de Réalisation par les Prêteurs Senior Initiaux selon les termes et conditions du Contrat.

« **Tranche B du Crédit de Croissance Externe Additionnel** » désigne la tranche in fine du Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé), d'un montant en principal maximum de EUR 4.500.000 (quatre millions cinq cent mille Euros) pouvant être mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior concernés, sous la forme d'un ou plusieurs Tirage(s) pendant les Périodes d'Utilisation.

« **Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la tranche in fine du Crédit de Croissance Externe Confirmé, d'un montant en principal de EUR 7.500.000 (sept millions cinq cent mille Euros) pouvant être mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior concernés, sous la forme d'un ou plusieurs Tirage(s) pendant les Périodes d'Utilisation.

« **Tranche B du Prêt d'Acquisition** » désigne la tranche in fine du Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal de EUR 12.000.000 (douze millions d'Euros) mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior Initiaux à la Date de Réalisation.

« **Tranches A** » désigne ensemble la Tranche A du Prêt d'Acquisition et les Tranches A des Crédits de Croissance Externe.

« **Tranches A des Crédits de Croissance Externe** » désigne ensemble la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé et la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel et « **Tranche A** » désigne l'une quelconque d'entre elles.

« **Tranches B** » désigne ensemble la Tranche B du Prêt d'Acquisition et les Tranches B des Crédits de Croissance Externe.

« **Tranches B des Crédits de Croissance Externe** » désigne ensemble la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé et la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Additionnel et « **Tranche B** » désigne l'une quelconque d'entre elles.

## Remboursement

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A du Prêt d'Acquisition (en EUR)
12 mars 2022	EUR 4.666.667
12 mars 2023	EUR 4.666.667
12 mars 2024	EUR 4.666.667
12 mars 2025	EUR 4.666.667
12 mars 2026	EUR 4.666.667
12 mars 2027	EUR 4.666.665

### 6.1.2 Remboursement de la Tranche B du Prêt d'Acquisition

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition, en Euro, à la Date Finale de Remboursement des Tranches B.

### 6.1.3 Remboursement du Crédit Relais

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre du Crédit Relais, en Euro, à la Date Finale de Remboursement du Crédit Relais.

### 6.1.4 Remboursement de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte de chaque Prêteur Senior concerné les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé :

- (i) au cours de la Période d'Utilisation 1, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2022 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en dix (10) échéances semestrielles, chacune égale à un montant correspondant à  $1/10 \times EC$  ;
- (ii) au cours de la Période d'Utilisation 2, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2023 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en huit (8) échéances semestrielles, chacune égale à un montant correspondant à  $1/8 \times EC$  ;
- (iii) au cours de la Période d'Utilisation 3, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2024 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en six (6) échéances semestrielles, chacune égale à un montant correspondant à  $1/6 \times EC$ .

« Date Finale de Remboursement des Tranches A » désigne le 12 mars 2027.

« Date Finale de Remboursement des Tranches B » désigne le 12 mars 2028.

« Date Finale de Remboursement du Crédit Relais » désigne le 12 septembre 2021.

## Remboursement

### 6.1.5 Remboursement de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte du Prêteur Senior concerné, les montants mis à sa disposition au titre de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé, en Euro, à la Date Finale de Remboursement des Tranches B.

### 6.1.6 Remboursement de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte de chaque Prêteur Senior concerné les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel (en cas de confirmation de ce dernier) :

- (i) au cours de la Période d'Utilisation 1, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2022 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en dix (10) échéances semestrielles, chacune égale à un montant correspondant à  $1/10 \times EC$  ;
- (ii) au cours de la Période d'Utilisation 2, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2023 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en huit (8) échéances semestrielles, chacune égale
- (iii) au cours de la Période d'Utilisation 3, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2024 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en six (6) échéances semestrielles, chacune égale à un montant correspondant à  $1/6 \times EC$ .

## Obligation de couverture

### 9.3.5 Contrats de Couverture

- (i) En ce qui concerne le Prêt d'Acquisition, l'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de six (6) mois à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Prêt d'Acquisition couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cents points de base (2,00%) par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins quatre (4) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.
- (ii) En ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe Confirmé, l'Emprunteur s'engage (a) à conclure, dès lors que sera intervenu un Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de six (6) mois suivant chaque Date de Consolidation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours des Tirages survenus entre, selon le cas, la Date de Signature et la première Date de Consolidation ou entre chaque Date de Consolidation, couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 points de base (2,00%) par rapport à son niveau à la Date de Consolidation concernée, et ce pour une durée d'au moins quatre (4) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier à l'Agent sans délai de la conclusion ou de la modification du ou des contrat(s) de couverture concernés.

« **Banque de Couverture** » désigne tout établissement de crédit de premier rang disposant du ou des agréments requis pour exercer ses activités en France avec lequel seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que dans l'hypothèse où la Banque de Couverture ne serait pas un Prêteur Senior ou un Affilié d'un Prêteur Senior, alors elle ne bénéficiera pas des Sûretés.

« **Date de Consolidation** » désigne, en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe Confirmé et le Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé), (i) le dernier jour de la Période d'Utilisation 1, soit le 12 mars 2022, (ii) le dernier jour de la Période d'Utilisation 2, soit le 12 mars 2023 et (iii) le dernier jour de la Période d'Utilisation 3, soit le 12 mars 2024.

## Intérêts

### 5.1 Taux d'intérêt applicable aux Crédits Senior

L'Emprunteur devra payer des intérêts en Euros sur l'Encours des Crédits Senior, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel exprimé en pourcentage qui sera déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR trois (3) mois ;
- (ii) de la Marge Applicable concernée ; et
- (iii) des Coûts Obligatoires, le cas échéant,

« **Période d'Intérêts** » désigne, pour chaque Tranche ou pour le Crédit Relais, une période d'intérêts de trois (3) mois, ou toute autre durée déterminée conformément aux stipulations de l'article 5.2 (Périodes d'Intérêt applicables aux Crédits Senior), étant précisé que si une Période d'Intérêts est étendue ou raccourcie par application des stipulations de l'article 17.3 (Jour non ouvré), la Période d'Intérêts suivante se termine le jour auquel elle se serait terminée si la Période d'Intérêts précédente n'avait pas été raccourcie ou étendue.

Ratio R2	Marge Applicable à la Tranche A du Prêt d'Acquisition	Marge Applicable à la Tranche B du Prêt d'Acquisition	Marge Applicable aux Tranches A des Crédits de Croissance Externe	Marge Applicable aux Tranches B des Crédits de Croissance Externe
2,50x ≤ R2 < 3,00x	2,00% l'an	2,40% l'an	1,75% l'an	2,15% l'an
2,00x ≤ R2 < 2,50x	1,70% l'an	2,10% l'an	1,45% l'an	1,85% l'an
1,50x ≤ R2 < 2,00x	1,50% l'an	1,90% l'an	1,25% l'an	1,65% l'an
1,00x ≤ R2 < 1,50x	1,35% l'an	1,75% l'an	1,10% l'an	1,50% l'an
R2 < 1,00x	1,25% l'an	1,65% l'an	1,00% l'an	1,40% l'an

### Capitalisation des intérêts

Sans préjudice de leur exigibilité à tout moment, les intérêts échus, dus pour une année entière seront capitalisés conformément à l'article 1343-2 du Code civil et produiront des intérêts aux conditions précisées à l'article 5.3 de plein droit et sans mise en demeure préalable.

« **Marge Applicable à la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé), soit à la Date de Réalisation, 1,25% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé, soit à la Date de Réalisation, 1,25 % l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche A du Prêt d'Acquisition** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition, soit à la Date de Réalisation, 1,50% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Additionnel** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé), soit à la Date de Réalisation, 1,65% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé, soit à la Date de Réalisation, 1,65 % l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche B du Prêt d'Acquisition** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition, soit à la Date de Réalisation, 1,90% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable au Crédit Relais** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit Relais, soit à la Date de Réalisation 1,70% l'an.

## Clause de défaut

10.1.4 Défaut croisé

- (i) la survenance (après expiration des délais contractuels ou, à défaut, dans un délai de trois (3) Jours Ouvrés pour remédier à un tel manquement) d'un défaut de paiement au titre de tout Endettement de l'Emprunteur ou de l'une de ses Filiales (autre que les Crédits Senior) ;
- (ii) le prononcé de l'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout Endettement de l'Emprunteur ou de l'une quelconque des Filiales (autre que les Crédits Senior) si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de l'Endettement concerné est supérieur à EUR 50.000 (cinquante mille Euros) ou son équivalent en toute devise ;
- (iii) l'Emprunteur ou un membre du Groupe :
  - (a) n'effectue pas à bonne date (après expiration de tout délai de grâce applicable ou des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) le paiement de toutes sommes exigibles de quelque nature que ce soit (à l'exception de tout Endettement ou dette financière) ; ou
  - (b) n'honore pas promptement une garantie lorsque cette garantie est appelée, si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe des non-paiements visés au paragraphe (a) ci-dessus et/ou des garanties non-honorées visés au paragraphe (b) ci-dessus est égal à ou devient supérieur à EUR 500.000 (cinq cent mille Euros) ou son équivalent en toute devise, à moins dans tous les cas, que l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné n'ait contesté, dans les délais légaux ou contractuels, de bonne foi l'exigibilité de ce paiement selon des procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux et non-dilatoires et qu'un délai de paiement ait été accordé et pour autant que l'Agent ait reçu justification de ces éléments ;
- (iv) le prononcé de l'exigibilité anticipée des Obligations Convertibles ;
- (v) le prononcé de l'exigibilité anticipée de toutes Dettes Subordonnées

## Différents types de couvertures

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

Avantages:

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

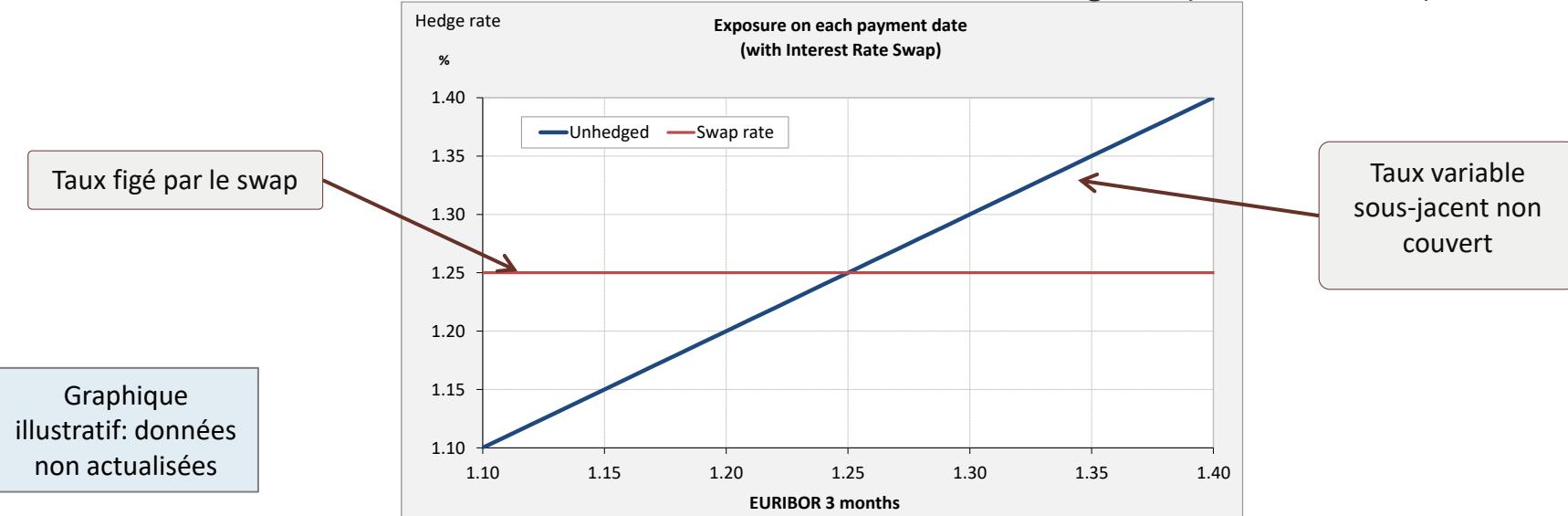
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboulement anticipé.

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

➤ Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboulement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).



## Différents types de couvertures

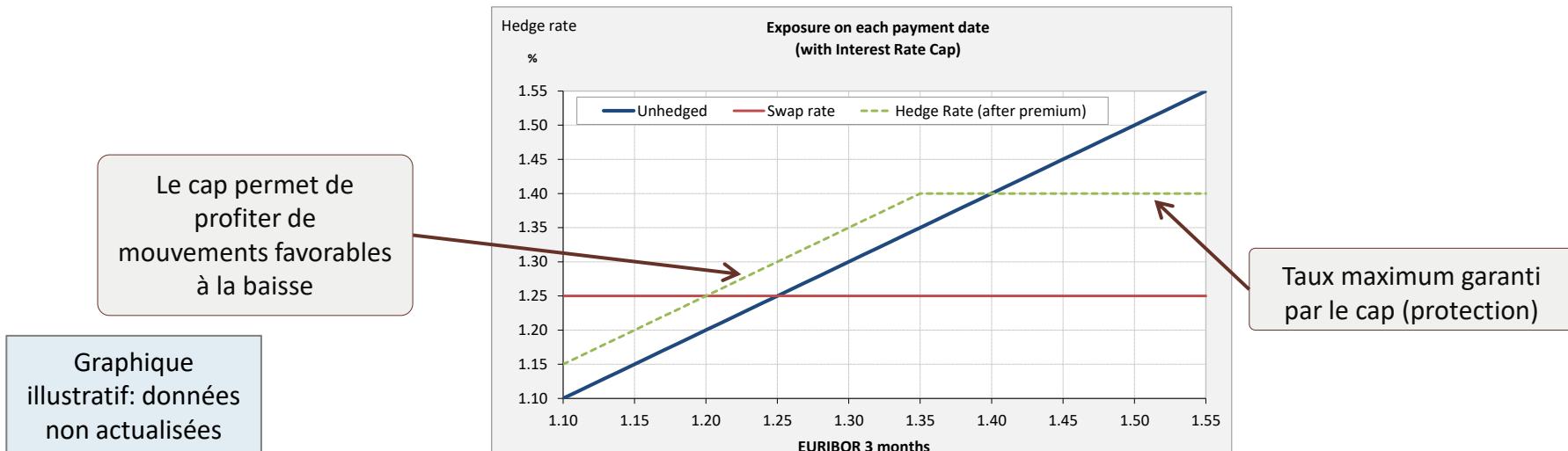
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



# Différents types de couvertures

## 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.

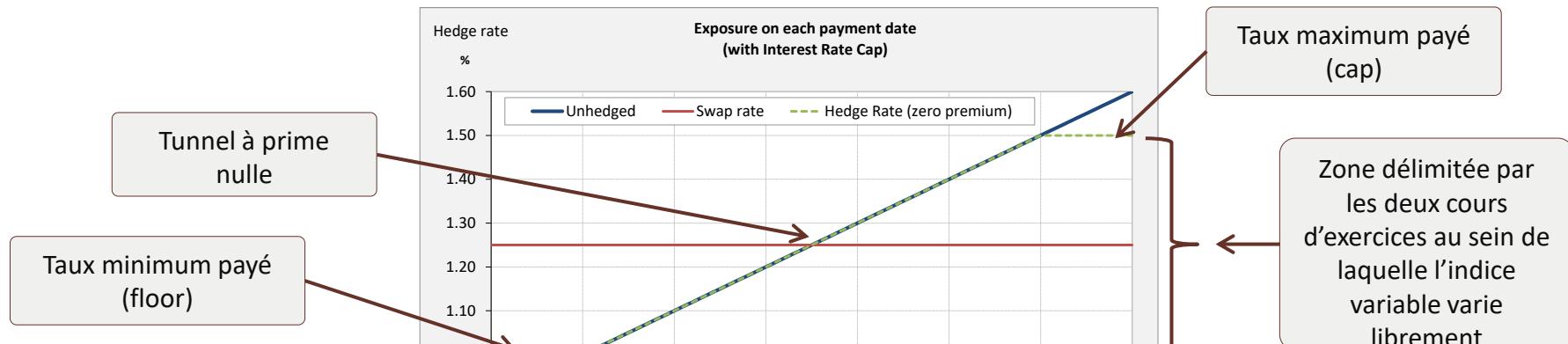
Avantages:

- 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 débouclement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



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

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière désactivante:

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

#### Avantages:

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

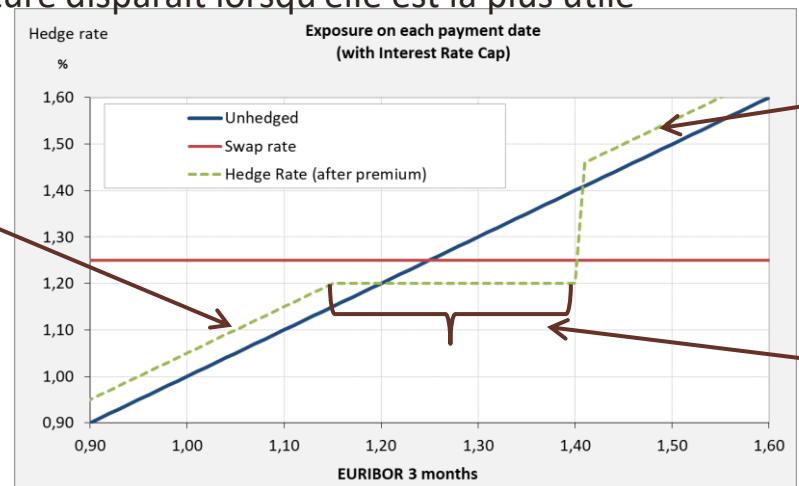
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

#### Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière activante:

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

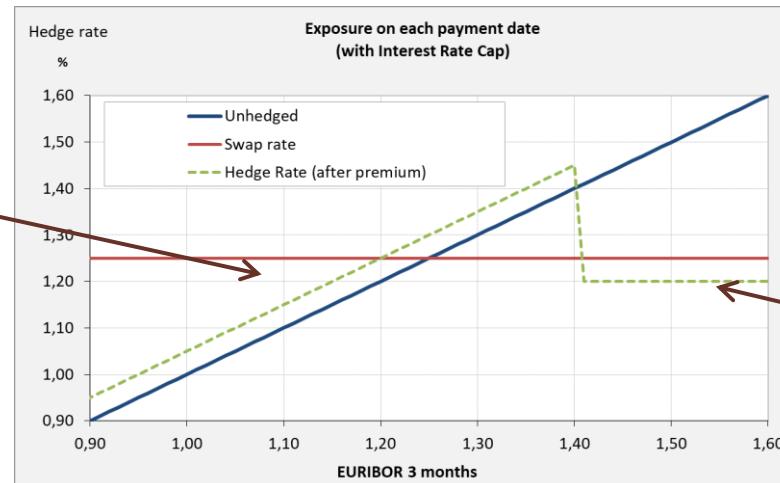
#### Avantages:

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

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

#### Inconvénients:

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



## Différents types de couvertures

### Cap Spread:

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

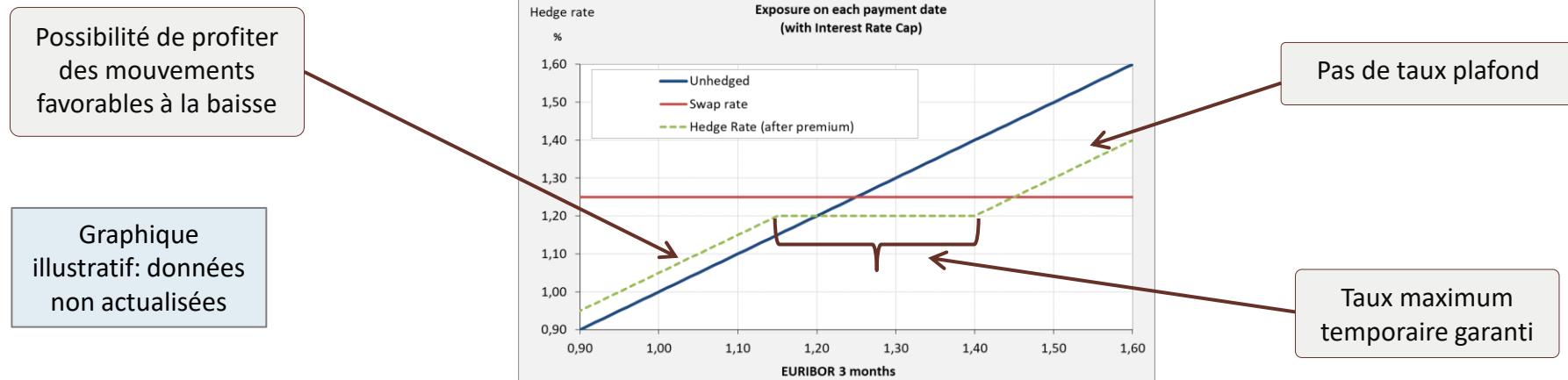
#### Avantages:

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

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

#### Inconvénients:

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



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

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

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

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

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

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

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

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