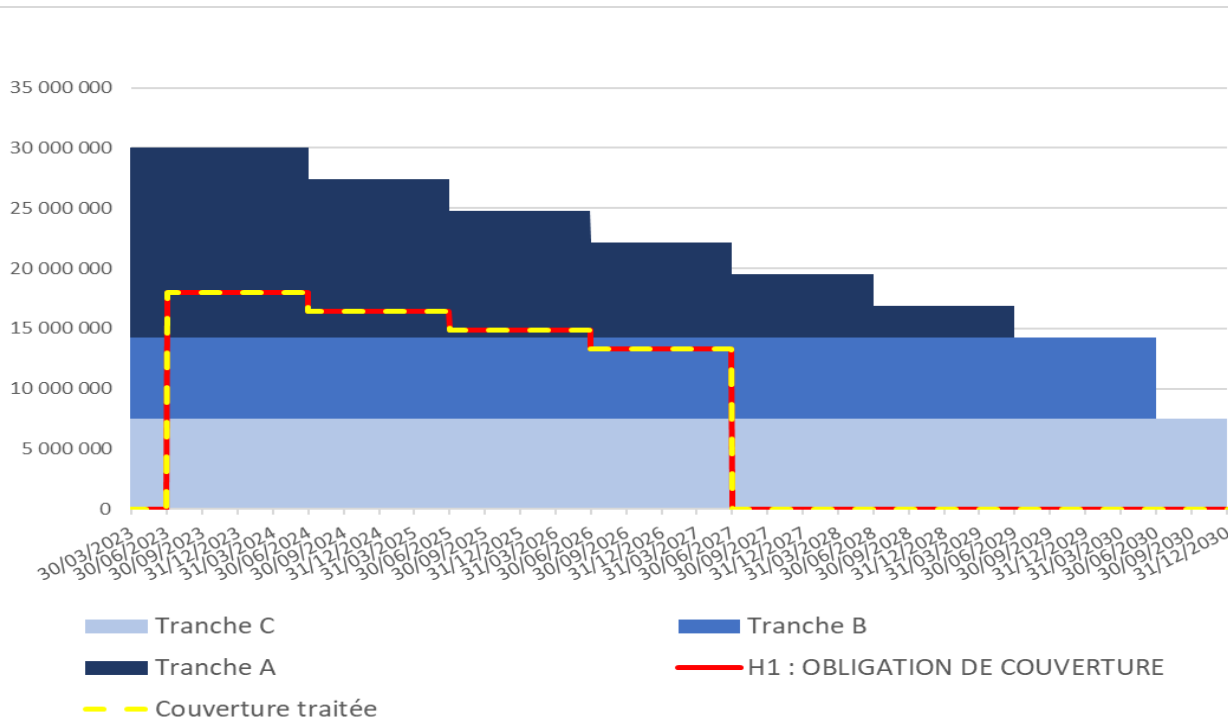




## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

31 mai 2023

- ☐ 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 3% 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.



## Obligation de couverture :

Prêt Acquisition : l'Emprunteur A s'engage à conclure **dans les six (6) mois suivant la Date de Signature**, à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé (...) **portant sur un notionnel minimum égal à 60% de l'Encours du Prêt Acquisition, pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de sa conclusion**, assurant à l'Emprunteur A une couverture **en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de quatre pour cent (4%) par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à la Date de Réalisation. → 23/09/2023**

Banques de couverture: BPGO, CEBPL, CA Finistère, LCL

## **Financements:** (BPGO, CEBPL, CA Finistère, LCL) Prêt Acquisition de **€30'000'000, tiré le 23/03/2023 :**

- **Tranche A : €15'750'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/06/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,60%.
- **Tranche B : €6'750'000**, amort. In fine, échéance 30/06/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00%.
- **Tranche C : €7'500'000**, amort. In fine, échéance 31/12/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,75%.
- **Crédit CAPEX : Pas pris en compte dans l'analyse.**

- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 4 ans.
- Répartition bancaire : CEBPL 100%.

<b>Produit</b>	: Cap à Prime lissée
<b>Cours d'exercice</b>	: 3% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: 26/05/2023
<b>Date de début</b>	: 30/06/2023
<b>Date de Fin</b>	: 30/06/2027
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

**Couverture CEBPL**

**Nominal de départ** : € 18'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2027 : **0,7945%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 504'190**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	18 000 000	36 150	-468 040
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	18 000 000	36 150	-431 890
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	18 000 000	35 753	-396 138
27/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	18 000 000	36 547	-359 591
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	16 425 000	34 074	-325 517
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	16 425 000	33 349	-292 167
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	16 425 000	32 624	-259 543
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	16 425 000	32 987	-226 557
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	14 850 000	30 151	-196 405
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	14 850 000	30 151	-166 254
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	14 850 000	29 496	-136 758
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	14 850 000	29 824	-106 935
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	13 275 000	26 953	-79 981
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	13 275 000	26 953	-53 028
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	13 275 000	26 367	-26 660
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	13 275 000	26 660	0

Prime lissée

0,7945%

Total à payer

504 190

# Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
31/03/2023	23/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	30 000 000	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	30 000 000	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	2 625 000	13 125 000	0	6 750 000	0	7 500 000	27 375 000	16 425 000	16 425 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	13 125 000	0	6 750 000	0	7 500 000	27 375 000	16 425 000	16 425 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	13 125 000	0	6 750 000	0	7 500 000	27 375 000	16 425 000	16 425 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	13 125 000	0	6 750 000	0	7 500 000	27 375 000	16 425 000	16 425 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	2 625 000	10 500 000	0	6 750 000	0	7 500 000	24 750 000	14 850 000	14 850 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	10 500 000	0	6 750 000	0	7 500 000	24 750 000	14 850 000	14 850 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	10 500 000	0	6 750 000	0	7 500 000	24 750 000	14 850 000	14 850 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	10 500 000	0	6 750 000	0	7 500 000	24 750 000	14 850 000	14 850 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	2 625 000	7 875 000	0	6 750 000	0	7 500 000	22 125 000	13 275 000	13 275 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	7 875 000	0	6 750 000	0	7 500 000	22 125 000	13 275 000	13 275 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	7 875 000	0	6 750 000	0	7 500 000	22 125 000	13 275 000	13 275 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	7 875 000	0	6 750 000	0	7 500 000	22 125 000	13 275 000	13 275 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	2 625 000	5 250 000	0	6 750 000	0	7 500 000	19 500 000	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	5 250 000	0	6 750 000	0	7 500 000	19 500 000	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	5 250 000	0	6 750 000	0	7 500 000	19 500 000	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	5 250 000	0	6 750 000	0	7 500 000	19 500 000	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	2 625 000	2 625 000	0	6 750 000	0	7 500 000	16 875 000	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	2 625 000	0	6 750 000	0	7 500 000	16 875 000	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	2 625 000	0	6 750 000	0	7 500 000	16 875 000	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	2 625 000	0	6 750 000	0	7 500 000	16 875 000	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	2 625 000	0	0	6 750 000	0	7 500 000	14 250 000	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	6 750 000	0	7 500 000	14 250 000	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	0	6 750 000	0	7 500 000	14 250 000	0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	6 750 000	0	7 500 000	14 250 000	0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	6 750 000	0	0	7 500 000	7 500 000	0	0
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	0	0	0	0	7 500 000	7 500 000	0	0
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	0	0	0	0	7 500 000	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	6 347
-------------	-------

CEBPL

<b>Economies totales</b>	<b>94 106</b>
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	471 427
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	598 365
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	126 938
---	---------

Prix final	504 259
------------	---------

Marge finale	32 832
--------------	--------

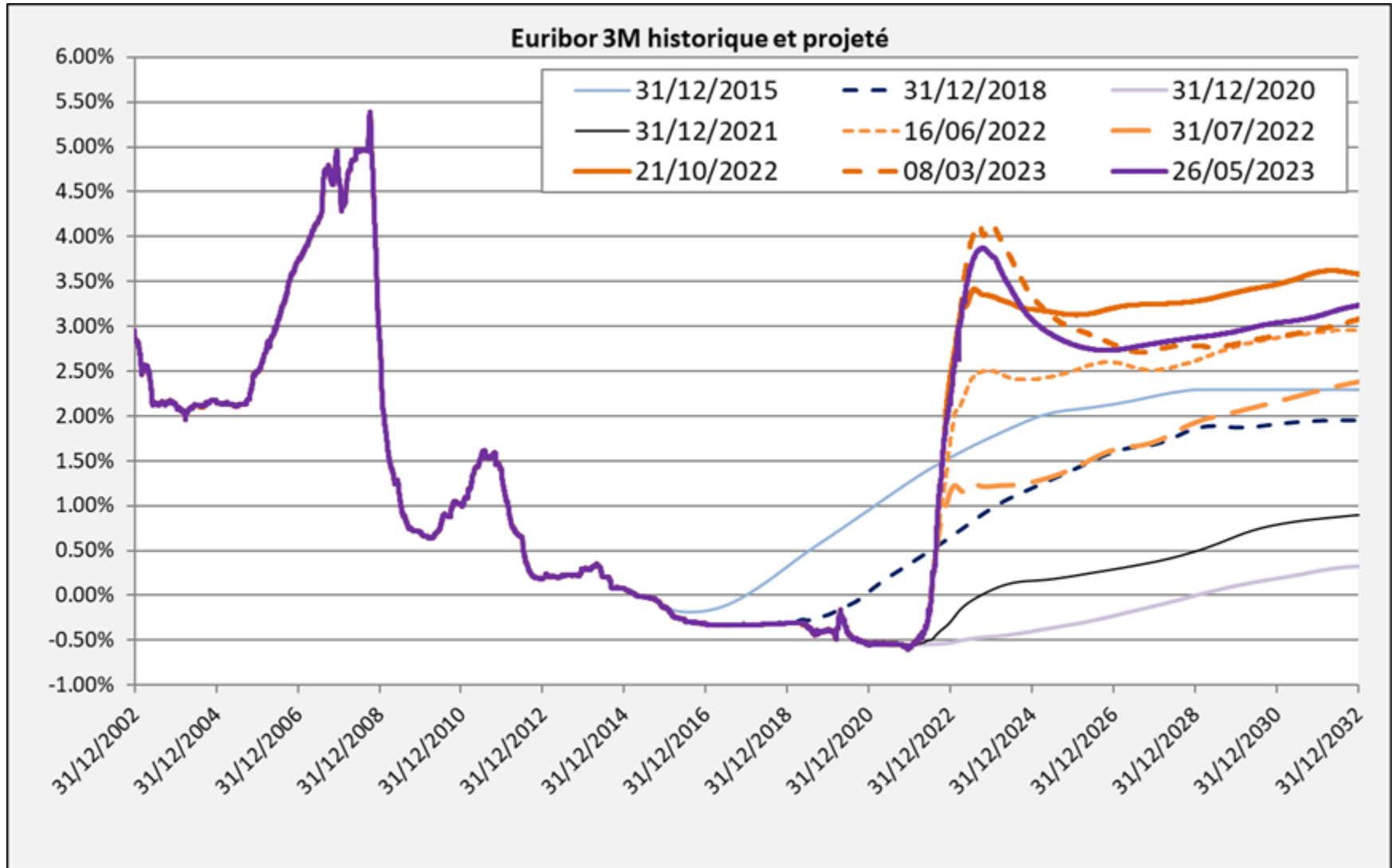
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

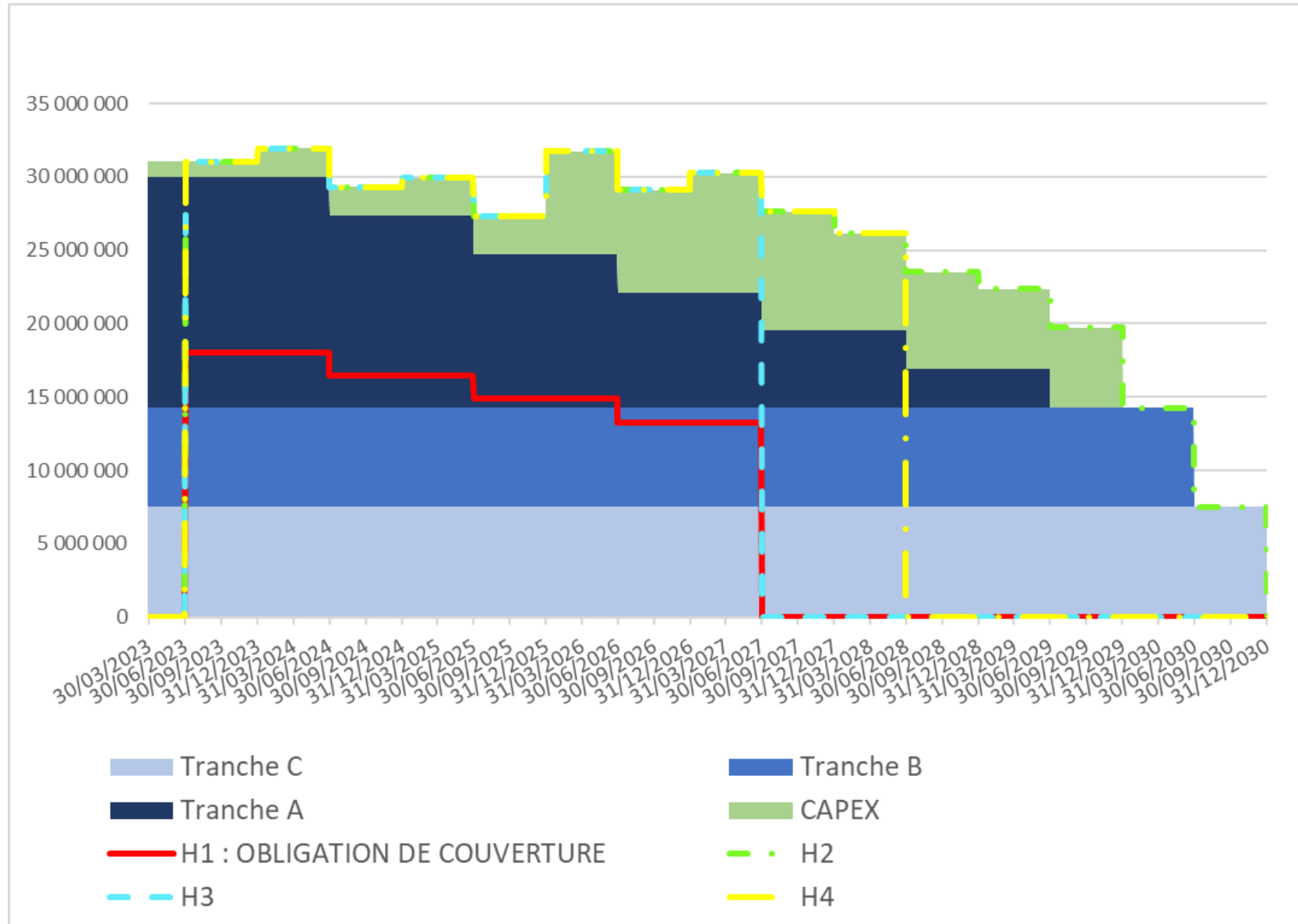
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

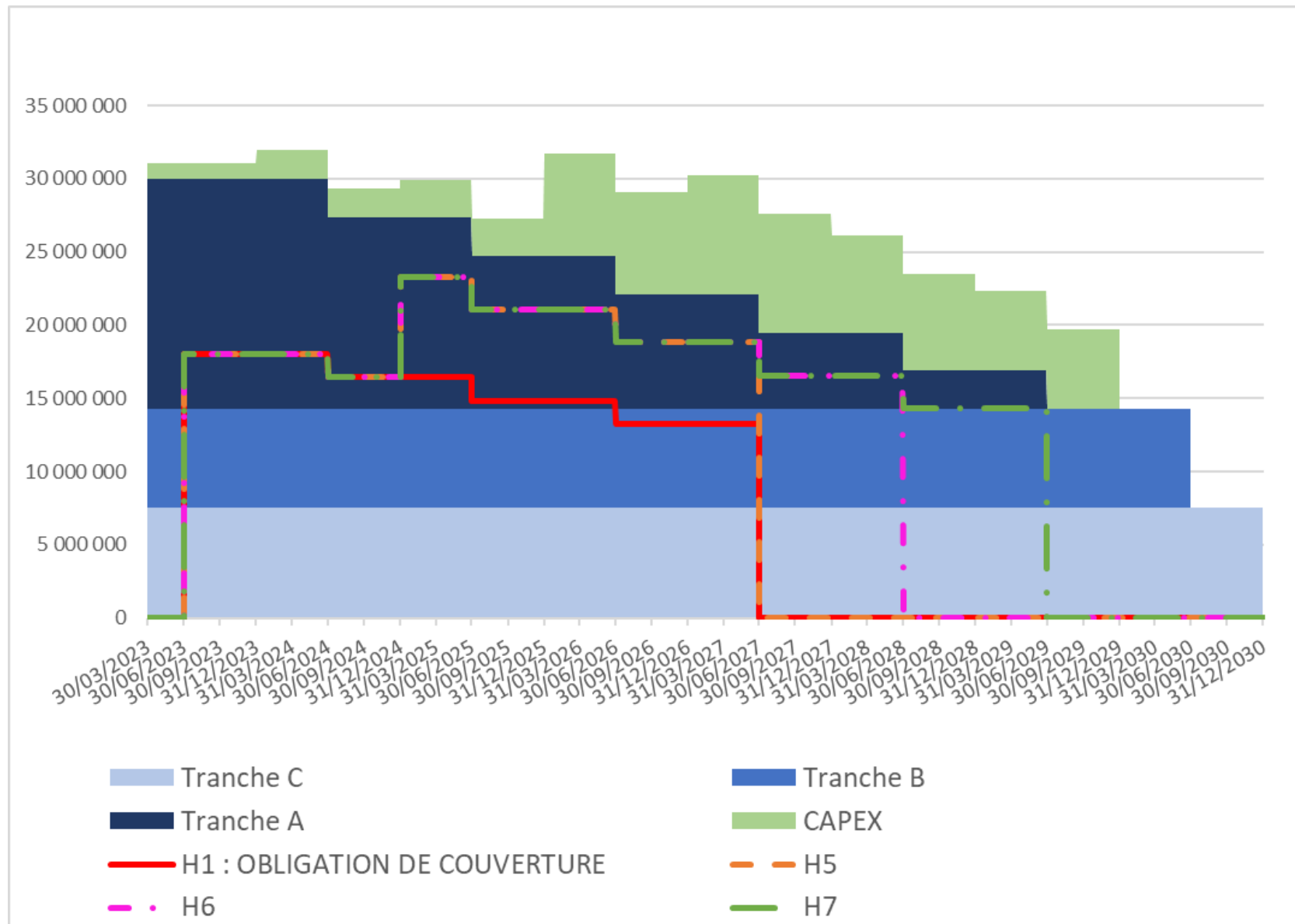




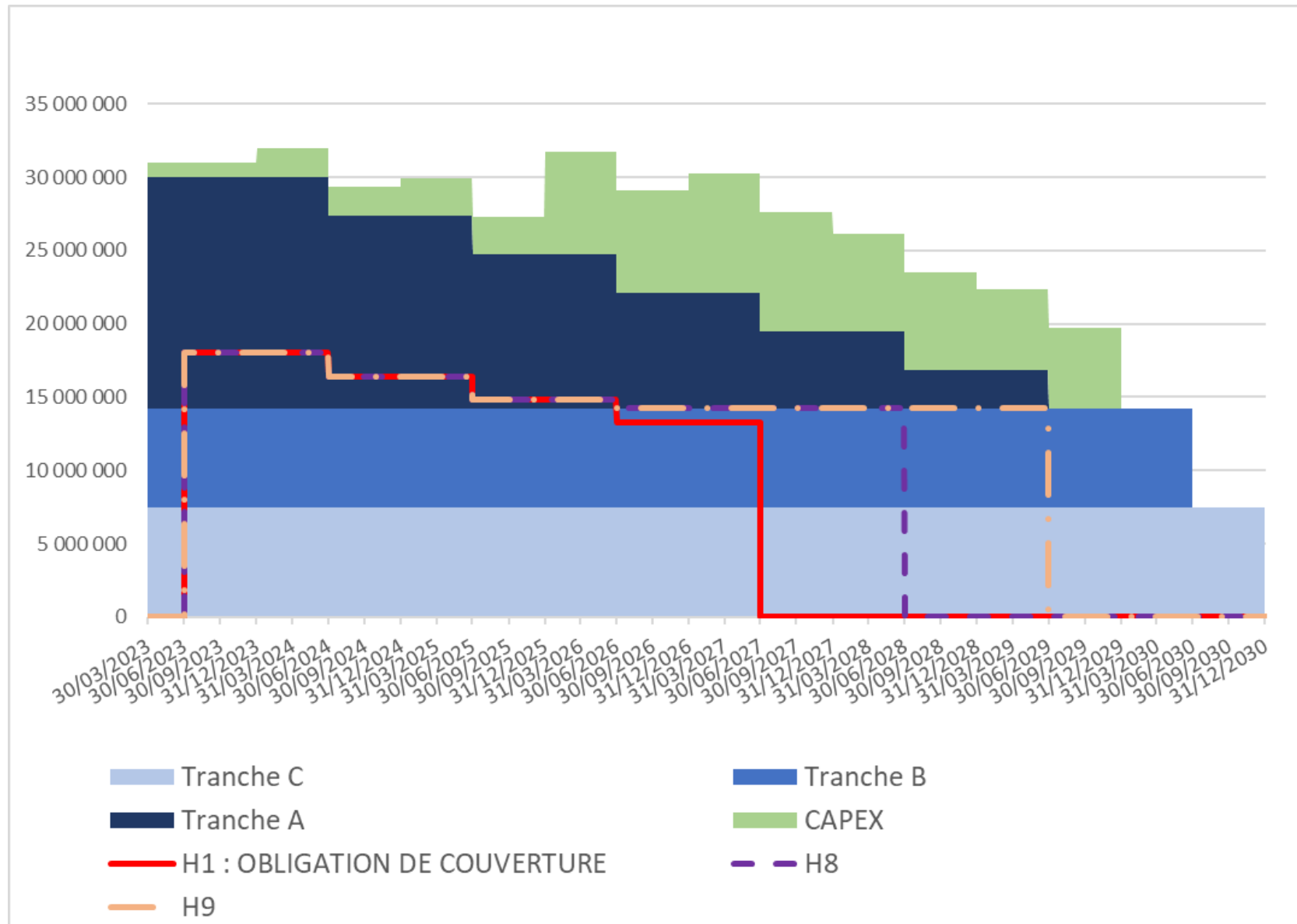
# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Cotations indicatives

### Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	6 347	19 366	12 200	14 933	7 879	9 564	11 019	7 894	9 339
Swap sans Floor	2,87%	2,74%	2,79%	2,74%	2,74%	2,71%	2,71%	2,78%	2,76%
Swap avec Floor	3,03%	2,93%	2,95%	2,92%	2,91%	2,89%	2,90%	2,95%	2,95%
Cap 0% annualisé	3,03%	2,93%	2,95%	2,92%	2,91%	2,89%	2,90%	2,95%	2,95%

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

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

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

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

## Cotations indicatives

### Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
<b>Durée</b>	<b>4 ans</b>	<b>7,5 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>6 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>6 ans</b>
<b>Indice</b>	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
<b>Notionnel départ</b>	18 000 000	31 016 000	31 016 000	31 016 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
<b>Notionnel au 31/12/2024</b>	16 425 000	29 906 000	29 906 000	29 906 000	23 268 750	23 268 750	23 268 750	16 425 000	16 425 000
<b>Début de période</b>	30.06.2023	30.06.2023	30.06.2023	30.06.2023	30.06.2023	30.06.2023	30.06.2023	30.06.2023	30.06.2023
<b>Fin de période</b>	30.06.2027	31.12.2030	30.06.2027	30.06.2028	30.06.2027	30.06.2028	30.06.2029	30.06.2028	30.06.2029
<b>Valeur 1bp en EUR</b>	6 347	19 366	12 200	14 933	7 879	9 564	11 019	7 894	9 339

#### Prime d'option lissée

<b>Cap 2,5% annualisé</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,01%</b>	<b>0,93%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,97%</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,99%</b>
Taux financement Max	3,47%	3,51%	3,43%	3,45%	3,42%	3,44%	3,47%	3,46%	3,49%

<b>Cap 3% annualisé</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,75%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,73%</b>
Taux financement Max	3,68%	3,75%	3,65%	3,68%	3,65%	3,68%	3,71%	3,69%	3,73%

<b>Cap 3,5% annualisé</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,53%</b>
Taux financement Max	3,96%	4,05%	3,95%	3,98%	3,95%	3,98%	4,02%	3,99%	4,03%

<b>Cap 6,99%* annualisé</b>	<b>0,12%</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	7,11%	-	-	-	-	-	-	-	-

#### Prime des options en EUR

<b>Cap 2,5%</b>	575 500	1 771 300	1 064 000	1 316 500	675 800	834 200	981 200	705 200	850 400
<b>Cap 3%</b>	402 800	1 317 400	747 500	947 900	478 700	604 500	723 100	506 600	623 800
<b>Cap 3,5%</b>	271 700	969 200	510 500	669 300	330 500	430 500	526 200	355 700	450 300
<b>Cap 6,99%*</b>	69 500	-	-	-	-	-	-	-	-

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

7

\* Couverture la moins chère possible selon l'obligation de couverture adossée à votre crédit

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

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

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	31 016 000	53 351	-1 264 049
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	31 016 000	53 351	-1 210 697
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	31 947 000	54 953	-1 155 745
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	31 947 000	54 953	-1 100 792
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	29 322 000	52 100	-1 048 692
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	29 322 000	50 992	-997 700
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	29 906 000	50 877	-946 823
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	29 906 000	51 442	-895 381
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	27 281 000	47 442	-847 939
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	27 281 000	47 442	-800 496
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	31 717 000	53 958	-746 539
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	31 717 000	54 557	-691 982
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	29 092 000	50 592	-641 390
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	29 092 000	50 592	-590 798
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	30 258 000	51 476	-539 323
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	30 258 000	52 047	-487 275
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	27 633 000	48 054	-439 221
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	27 633 000	48 054	-391 166
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	26 132 000	44 950	-346 216
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	26 132 000	44 950	-301 266
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	23 507 000	40 435	-260 831
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	23 507 000	40 435	-220 396
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	22 342 000	38 431	-181 965
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	22 342 000	38 431	-143 534
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	19 717 000	33 916	-109 618
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	19 717 000	35 034	-74 584
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	14 250 000	23 704	-50 881
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	14 250 000	24 512	-26 369
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	7 500 000	13 326	-13 043
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	7 500 000	13 043	0

Prime lissée

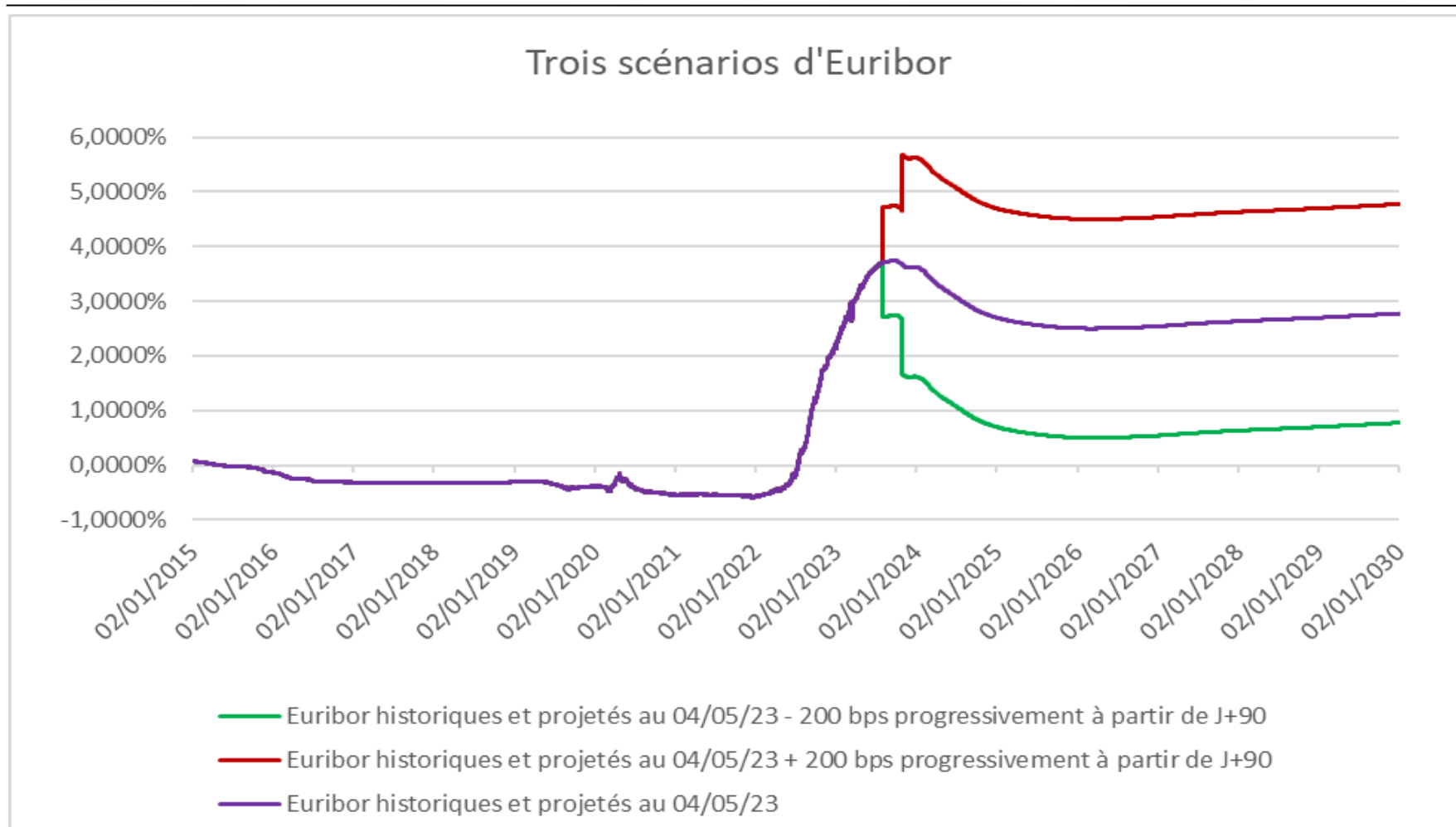
0,75%

Total à payer

1 317 400

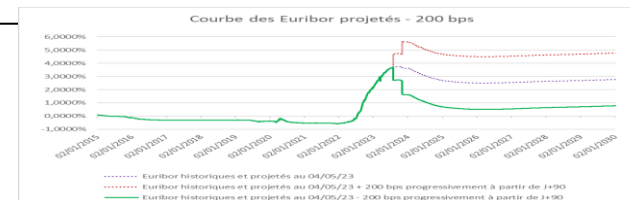


# Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

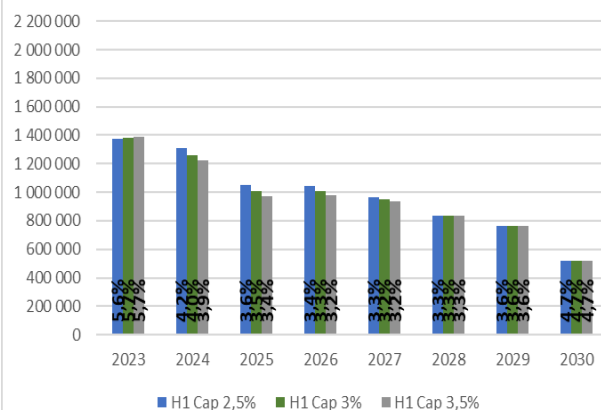


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,60%** (Tranche A), **2,00%** (Tranche B), **4,75%** (Tranche C) et **1,60%** (CAPEX), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

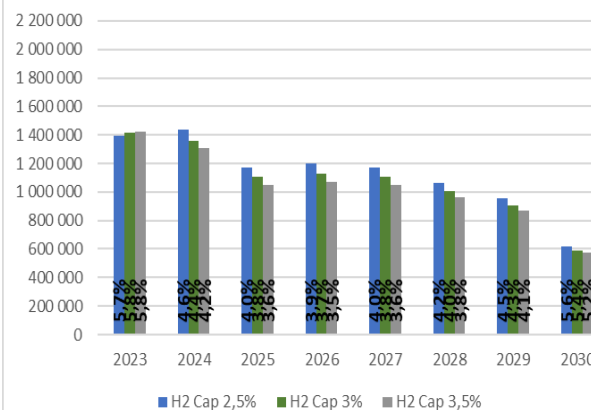
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



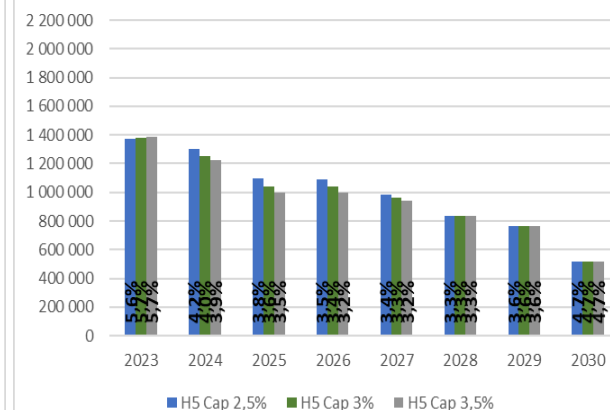
**STRATEGIE H1**



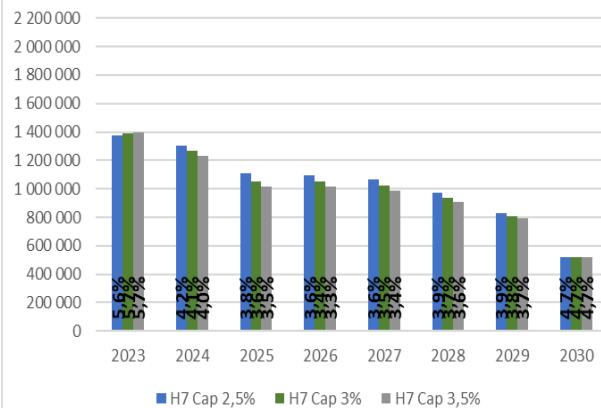
**STRATEGIE H2**



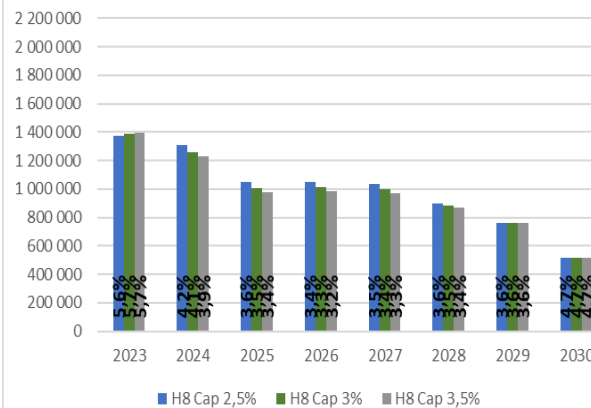
**STRATEGIE H5**



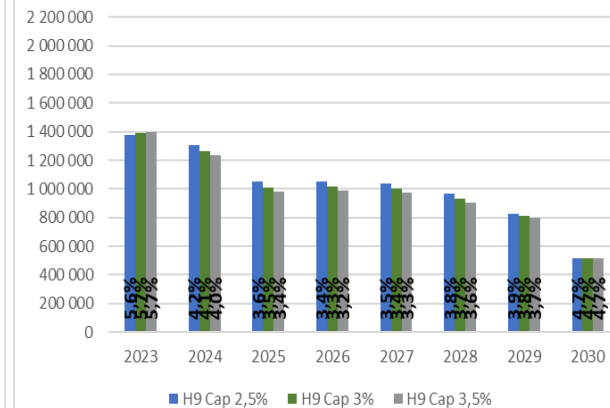
**STRATEGIE H7**



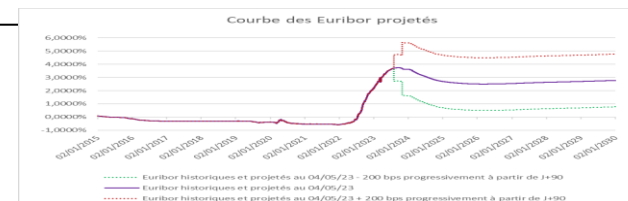
**STRATEGIE H8**



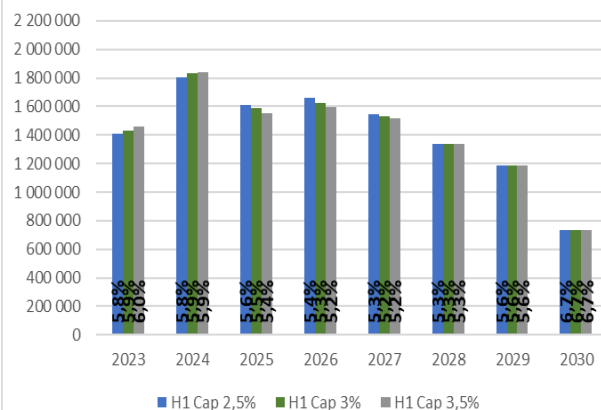
**STRATEGIE H9**



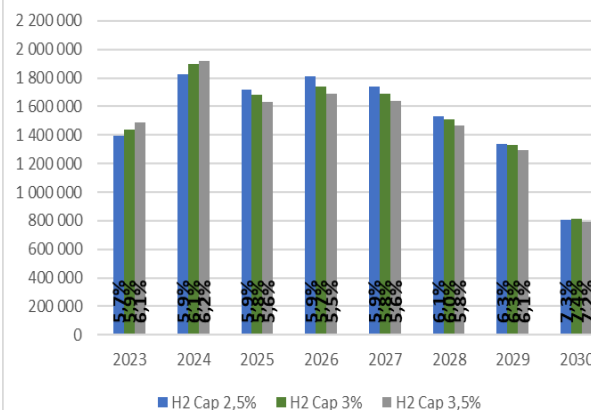
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



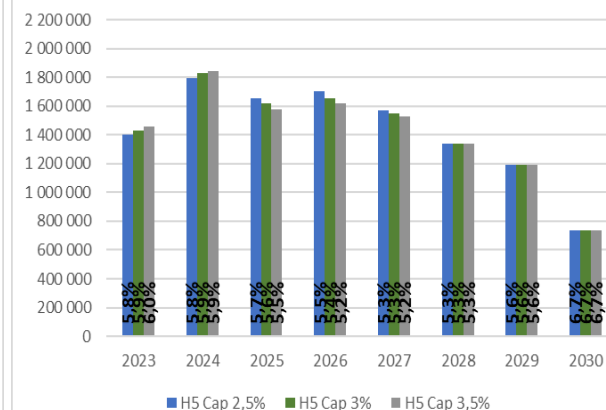
STRATEGIE H1



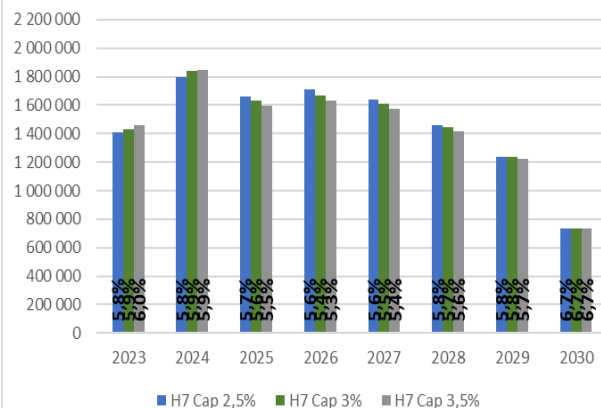
STRATEGIE H2



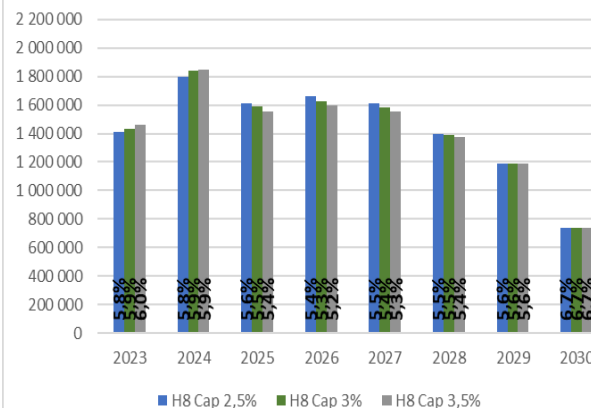
STRATEGIE H5



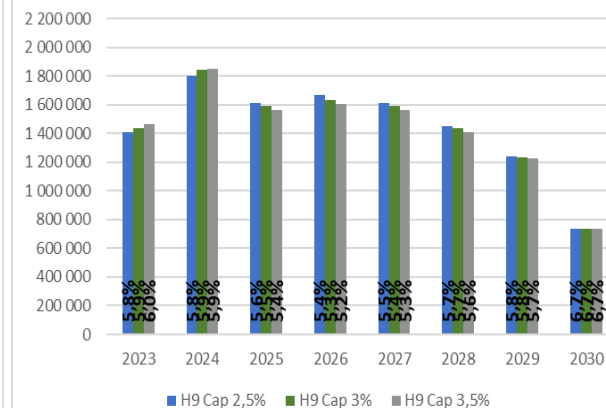
STRATEGIE H7



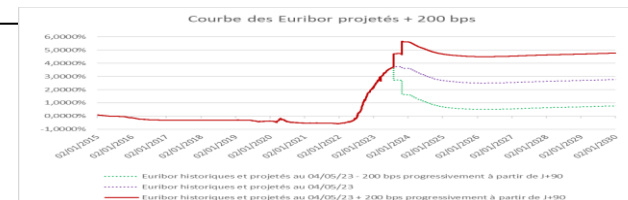
STRATEGIE H8



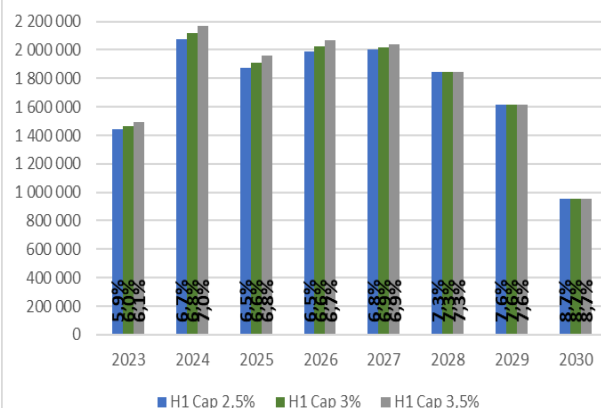
STRATEGIE H9



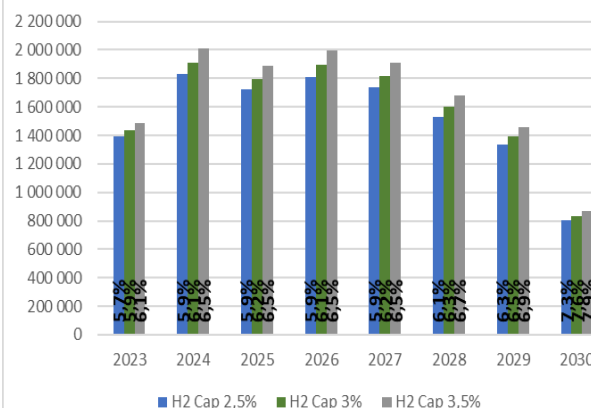
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



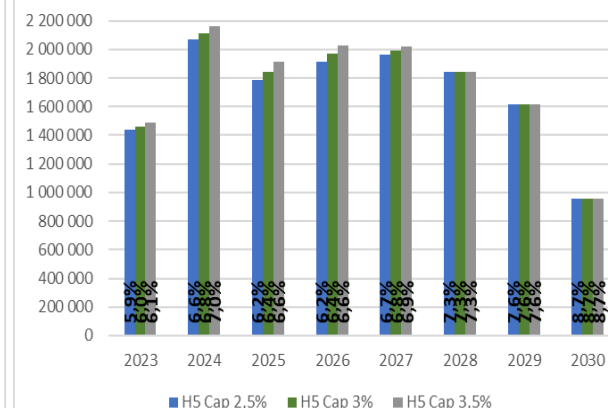
STRATEGIE H1



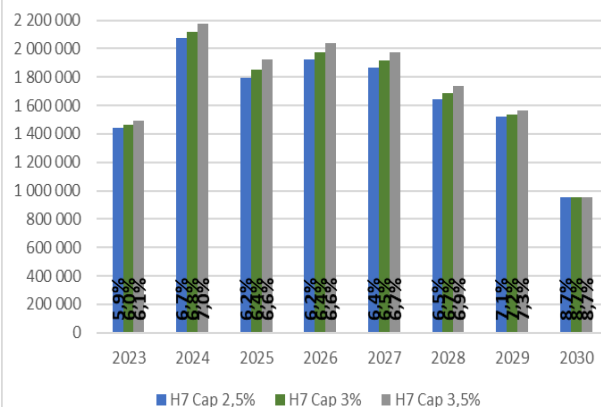
STRATEGIE H2



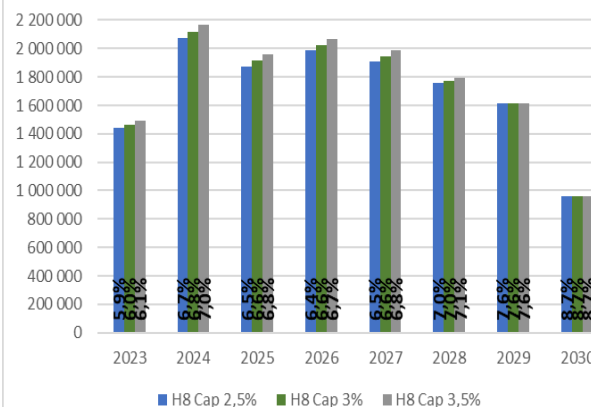
STRATEGIE H5



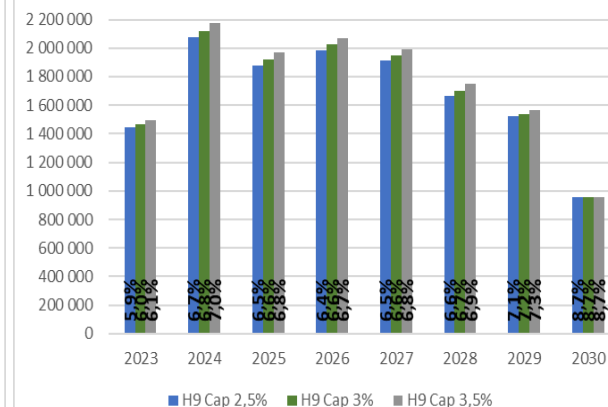
STRATEGIE H7



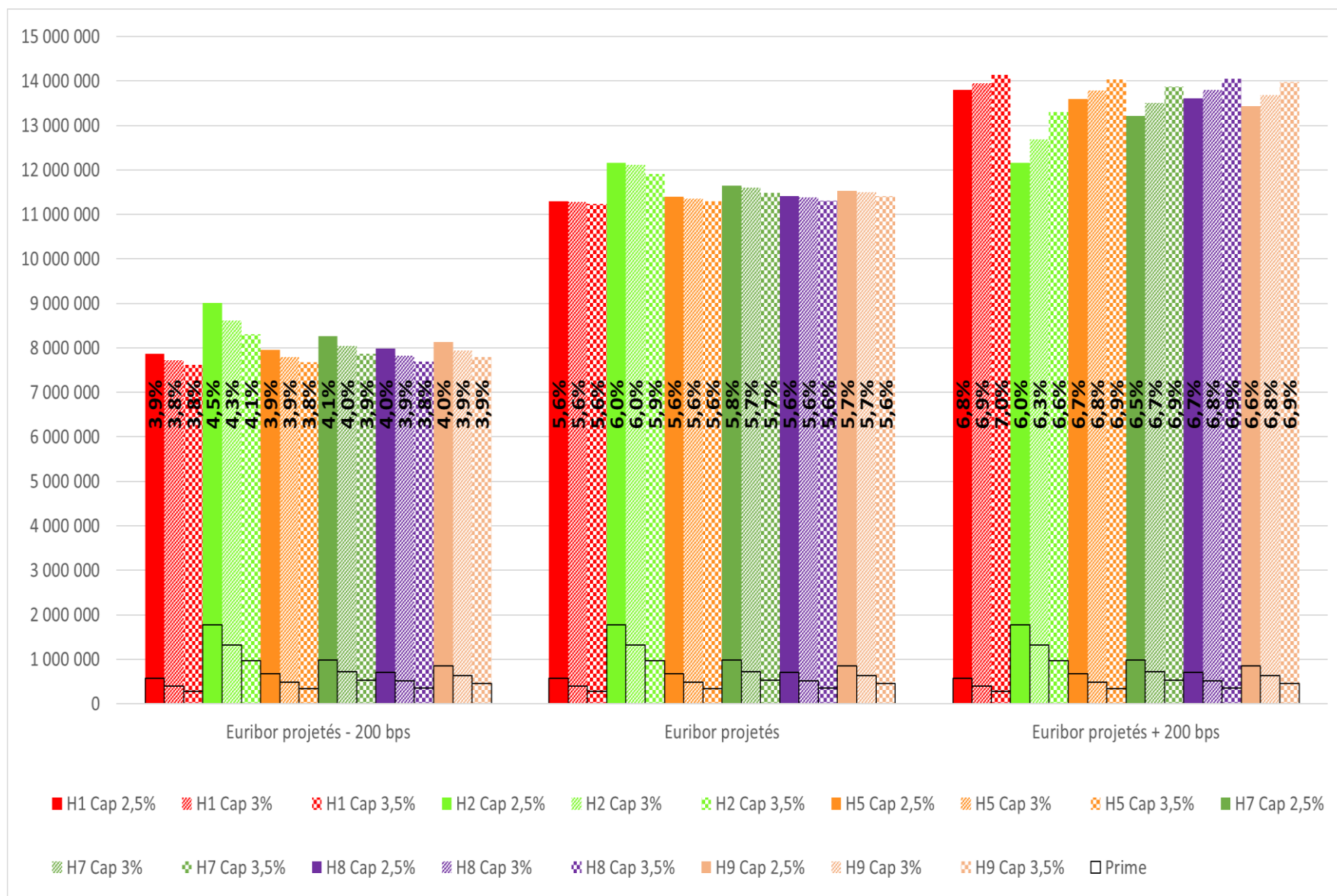
STRATEGIE H8



STRATEGIE H9



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



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

Euribor projetés - 200  
bps

7 859 909    7 721 549    7 613 449    9 010 969    8 616 241    8 307 672    7 960 209    7 797 449    7 672 249

Euribor projetés

11 299 965    11 275 629    11 231 942    12 165 172    12 109 092    11 913 690    11 391 449    11 351 529    11 290 742

Euribor projetés + 200  
bps

13 803 948    13 948 592    14 134 836    12 165 190    12 679 575    13 299 660    13 588 988    13 785 844    14 031 600

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

Euribor projetés - 200  
bps

8 265 609    8 041 849    7 867 949    7 989 609    7 825 349    7 697 449    8 134 809    7 942 549    7 792 049

Euribor projetés

11 649 350    11 595 929    11 486 442    11 412 067    11 379 429    11 315 942    11 530 051    11 496 629    11 410 542

Euribor projetés + 200  
bps

13 219 005    13 511 831    13 865 858    13 606 529    13 802 653    14 046 477    13 435 555    13 675 919    13 969 382



## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		CAPEX		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
31/03/2023	23/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	1 016 000	31 016 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	1 016 000	31 016 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	1 016 000	31 016 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	1 016 000	31 016 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	-931 000	1 947 000	31 947 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	15 750 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	1 947 000	31 947 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	2 625 000	13 125 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	1 947 000	29 322 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	13 125 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	1 947 000	29 322 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	13 125 000	0	6 750 000	0	7 500 000	-584 000	2 531 000	29 906 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	13 125 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	2 531 000	29 906 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	2 625 000	10 500 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	2 531 000	27 281 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	10 500 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	2 531 000	27 281 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	10 500 000	0	6 750 000	0	7 500 000	-4 436 000	6 967 000	31 717 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	10 500 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	6 967 000	31 717 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	2 625 000	7 875 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	6 967 000	29 092 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	7 875 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	6 967 000	29 092 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	7 875 000	0	6 750 000	0	7 500 000	-1 166 000	8 133 000	30 258 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	7 875 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	8 133 000	30 258 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	2 625 000	5 250 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	8 133 000	27 633 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	5 250 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	8 133 000	27 633 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	5 250 000	0	6 750 000	0	7 500 000	1 501 000	6 632 000	26 132 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	5 250 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	6 632 000	26 132 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	2 625 000	2 625 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	6 632 000	23 507 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	2 625 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	6 632 000	23 507 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	2 625 000	0	6 750 000	0	7 500 000	1 165 000	5 467 000	22 342 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	2 625 000	0	6 750 000	0	7 500 000	0	5 467 000	22 342 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	2 625 000	0	0	6 750 000	0	7 500 000	0	5 467 000	19 717 000
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	6 750 000	0	7 500 000	0	5 467 000	19 717 000
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	0	6 750 000	0	7 500 000	5 467 000	0	14 250 000
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	6 750 000	0	7 500 000	0	0	14 250 000
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	6 750 000	0	0	7 500 000	0	0	7 500 000
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	0	0	0	0	7 500 000	0	0	7 500 000
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	0	0	0	0	7 500 000	0	0	0	0

Période Brisée

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
31/03/2023	23/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	18 000 000	31 016 000	31 016 000	31 016 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	18 000 000	31 016 000	31 016 000	31 016 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	18 000 000	31 947 000	31 947 000	31 947 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	18 000 000	31 947 000	31 947 000	31 947 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	16 425 000	29 322 000	29 322 000	29 322 000	16 425 000	16 425 000	16 425 000	16 425 000	16 425 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	16 425 000	29 322 000	29 322 000	29 322 000	16 425 000	16 425 000	16 425 000	16 425 000	16 425 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	16 425 000	29 906 000	29 906 000	29 906 000	23 268 750	23 268 750	23 268 750	16 425 000	16 425 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	16 425 000	29 906 000	29 906 000	29 906 000	23 268 750	23 268 750	23 268 750	16 425 000	16 425 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	14 850 000	27 281 000	27 281 000	27 281 000	21 037 500	21 037 500	21 037 500	14 850 000	14 850 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	14 850 000	27 281 000	27 281 000	27 281 000	21 037 500	21 037 500	21 037 500	14 850 000	14 850 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	14 850 000	31 717 000	31 717 000	31 717 000	21 037 500	21 037 500	21 037 500	14 850 000	14 850 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	14 850 000	31 717 000	31 717 000	31 717 000	21 037 500	21 037 500	21 037 500	14 850 000	14 850 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	13 275 000	29 092 000	29 092 000	29 092 000	18 806 250	18 806 250	18 806 250	14 250 000	14 250 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	13 275 000	29 092 000	29 092 000	29 092 000	18 806 250	18 806 250	18 806 250	14 250 000	14 250 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	13 275 000	30 258 000	30 258 000	30 258 000	18 806 250	18 806 250	18 806 250	14 250 000	14 250 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	13 275 000	30 258 000	30 258 000	30 258 000	18 806 250	18 806 250	18 806 250	14 250 000	14 250 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	27 633 000	0	27 633 000	0	16 575 000	16 575 000	14 250 000	14 250 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	27 633 000	0	27 633 000	0	16 575 000	16 575 000	14 250 000	14 250 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	26 132 000	0	26 132 000	0	16 575 000	16 575 000	14 250 000	14 250 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	26 132 000	0	26 132 000	0	16 575 000	16 575 000	14 250 000	14 250 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	23 507 000	0	0	0	0	14 343 750	0	14 250 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	23 507 000	0	0	0	0	14 343 750	0	14 250 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	22 342 000	0	0	0	0	14 343 750	0	14 250 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	22 342 000	0	0	0	0	14 343 750	0	14 250 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	19 717 000	0	0	0	0	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	19 717 000	0	0	0	0	0	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	14 250 000	0	0	0	0	0	0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	14 250 000	0	0	0	0	0	0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	7 500 000	0	0	0	0	0	0	0
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	7 500 000	0	0	0	0	0	0	0
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée



**Cap avec plafond à 0%**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- 
- Clauses contractuelles
  - Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Solutions techniques:**

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

## Financement

## CONTRAT DE CRÉDITS

ENTRE

HOLDING WORLD COS

(Emprunteur A)

LESSONIA

(Emprunteur B)

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DU FINISTÈRE

BANQUE POPULAIRE GRAND OUEST

(Arrangeurs Mandatés)

LES ENTITES ET ETABLISSEMENTS DE CRÉDIT

dont la liste figure en Annexe 1

(Prêteurs)

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DU FINISTÈRE

(Agent et Agent des Sûretés)

23 mars 2023

1. **HOLDING WORLD COS**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé Croas Ar Neizic, 29800 Saint Thonan et dont le numéro unique d'identification est le 948 904 644 RCS Brest,

(ci-après dénommée l'"**Emprunteur A**"),

DE PREMIÈRE PART,

2. **LESSONIA**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé Croas Ar Neizic, 29800 Saint Thonan et dont le numéro unique d'identification est le 442 612 487 RCS Brest,

(ci-après dénommée, l'"**Emprunteur B**"),

DE DEUXIÈME PART,

C. **LES CRÉDITS**1. **Le Prêt Acquisition**

L'Emprunteur A a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un prêt d'acquisition d'un montant total en principal de 30.000.000 EUR, divisé en trois tranches, aux fins de permettre à l'Emprunteur A de financer partiellement le paiement du prix de l'acquisition visée au Paragraphe A ci-dessus et des frais y afférents.

2. **Le Crédit Non Confirmé**

L'Emprunteur B pourra solliciter les Prêteurs ou, le cas échéant, de Nouveaux Prêteurs (tels que définis ci-après), afin que ces derniers mettent à sa disposition, à leur seule discrétion et sous réserve des dispositions de l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*), un crédit non confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 5.000.000, aux fins de (re)financer, en tout ou partie, les Investissements Autorisés (tels que définis ci-après) réalisés après la Date de

## Financement

**Engagements** désigne pour chaque Prêteur (en ce compris tout Nouveau Prêteur) et à une date donnée, le montant maximum que ce Prêteur s'engage à mettre à disposition d'un Emprunteur au titre des Crédits, tel que diminué, résilié ou cédé le cas échéant en vertu du Contrat ou des autres Documents Financiers Senior et **Engagement** désigne pour chaque Prêteur (en ce compris tout Nouveau Prêteur) et à une date donnée, le montant maximum que ce Prêteur s'engage à mettre à disposition de l'Emprunteur concerné au titre d'un Crédit considéré, d'une Tranche Prêt Acquisition ou d'une Tranche Confirmée considérée, tel que diminué, résilié ou cédé le cas échéant en vertu du Contrat ou des autres Documents Financiers Senior.

Le montant des Engagements de chaque Prêteur à la Date de Signature figure en Annexe 1 (*Liste et Engagements des Prêteurs*), étant convenu que pour ce qui concerne le Crédit Non Confirmé, l'Engagement de chaque Prêteur (ou Nouveau Prêteur) qui aura accepté de participer au Crédit Non Confirmé sera celui notifié par l'Agent conformément à l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*).

**Engagement Global** désigne, à une date donnée, la somme des Engagements des Prêteurs au titre des Crédits ou, selon le cas, au titre de l'un quelconque des Crédits, de l'une quelconque des Tranches Prêt Acquisition ou de l'une quelconque des Tranches Confirmées.

**Tranches Prêt Acquisition** désigne ensemble la Tranche A Prêt Acquisition, la Tranche B Prêt Acquisition et la Tranche C Prêt Acquisition et **Tranche Prêt Acquisition** désigne l'une quelconque des Tranches Prêt Acquisition.

**Tranche Confirmée** désigne, à la suite d'une Demande de Confirmation de l'Emprunteur B conformément aux stipulations de l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*), tout ou partie du Crédit Non Confirmé qui sera effectivement mis à disposition de l'Emprunteur B en Euros uniquement par un ou des Prêteur(s) et/ou, le cas échéant, un ou des Nouveaux Prêteurs, tel qu'indiqué dans toute Notification de Confirmation et égal au Montant Cumulé Confirmé ou, le cas échéant, au Montant Total Confirmé Définitif.

Chaque Tranche Confirmée ainsi mise à disposition de l'Emprunteur B sera numérotée en commençant par le chiffre 1.

**Tranche A Prêt Acquisition** désigne la fraction amortissable du Prêt Acquisition, d'un montant maximum en principal de EUR 15.750.000 mise à disposition de l'Emprunteur A, dans les conditions prévues par le Contrat.

**Tranche B Prêt Acquisition** désigne la fraction remboursable *in fine* du Prêt Acquisition, d'un montant maximum en principal de EUR 6.750.000 mise à disposition de l'Emprunteur A, dans les conditions prévues par le Contrat.

**Tranche C Prêt Acquisition** désigne la fraction remboursable *in fine* du Prêt Acquisition, d'un montant maximum en principal de EUR 7.500.000 mise à disposition de l'Emprunteur A, dans les conditions prévues par le Contrat.

## Remboursement

**Date de Remboursement Final** désigne la date à laquelle toutes les sommes dues par chaque Emprunteur au titre du Contrat doivent être payées et/ou remboursées.

La Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition est le 30 juin 2029.

La Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition est le 30 juin 2030.

La Date de Remboursement Final de la Tranche C Prêt Acquisition est le 31 décembre 2030.

La Date de Remboursement Final de toute Tranche Confirmée est le 31 décembre 2029 et sera indiquée dans la Notification de Confirmation concernée.

### 6.1. Remboursement normal

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, le montant en principal des Crédits sera remboursé conformément aux stipulations suivantes :

#### 6.1.1. Remboursement normal de la Tranche A Prêt Acquisition

L'Emprunteur A remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A Prêt Acquisition, en six (6) échéances annuelles conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
30 juin 2024	2.625.000 EUR
30 juin 2025	2.625.000 EUR
30 juin 2026	2.625.000 EUR
30 juin 2027	2.625.000 EUR
30 juin 2028	2.625.000 EUR
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition : 30 juin 2029	2.625.000 EUR
<b>Total</b>	<b>15.750.000 EUR</b>

L'Emprunteur A devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche A Prêt Acquisition.

#### 6.1.2. Remboursement normal de la Tranche B Prêt Acquisition

L'Emprunteur A remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche B Prêt Acquisition en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition.

L'Emprunteur A devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche B Prêt Acquisition.

#### 6.1.3. Remboursement normal de la Tranche C Prêt Acquisition

L'Emprunteur A remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche C Prêt Acquisition en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche C Prêt Acquisition.

L'Emprunteur A devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche C Prêt Acquisition, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche C Prêt Acquisition.

## Remboursement

### 6.1.4. Remboursement normal des Tranches Confirmées

L'Emprunteur B remboursera les Tirages qu'il a effectués au titre de chaque Tranche Confirmée selon les modalités suivantes :

#### (a) Remboursement de l'Encours au titre des Tranches Confirmées pendant la Période d'Utilisation 1

L'Emprunteur B remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de chaque Tranche Confirmée pendant la Période d'Utilisation 1, en six (6) échéances annuelles égales conformément à l'échéancier suivant (dans lequel "ETA 1" désigne le montant des Tirages effectués par l'Emprunteur B au titre des Tranches Confirmées pendant la Période d'Utilisation 1, tels que consolidés à la Date de Consolidation 1 (31 décembre 2023)) :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
31 décembre 2024	1/6 x ETA 1
31 décembre 2025	1/6 x ETA 1
31 décembre 2026	1/6 x ETA 1
31 décembre 2027	1/6 x ETA 1
31 décembre 2028	1/6 x ETA 1
Date de Remboursement Final du Crédit Non Confirmé : 31 décembre 2029	1/6 x ETA 1
<b>TOTAL</b>	<b>100% ETA 1</b>

Dans les meilleurs délais suivant la Date de Consolidation 1, l'Agent établira l'échéancier de remboursement normal des Tirages que l'Emprunteur B a effectués au titre de chaque Tranche Confirmée pendant la Période d'Utilisation 1 et le transmettra à l'Emprunteur B et aux Prêteurs participant aux Tranches Confirmées concernées.

#### (b) Remboursement de l'Encours au titre des Tranches Confirmées pendant la Période d'Utilisation 2

L'Emprunteur B remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de chaque Tranche Confirmée pendant la Période d'Utilisation 2, en cinq (5) échéances annuelles égales conformément à l'échéancier suivant (dans lequel "ETA 2" désigne le montant des Tirages effectués par l'Emprunteur B au titre des Tranches Confirmées pendant la Période d'Utilisation 2, tel que consolidé à la Date de Consolidation 2 (31 décembre 2024)) :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
31 décembre 2025	20% x ETA 2
31 décembre 2026	20% x ETA 2
31 décembre 2027	20% x ETA 2
31 décembre 2028	20% x ETA 2
Date de Remboursement Final du Crédit Non Confirmé : 31 décembre 2029	20% x ETA 2
<b>TOTAL</b>	<b>100% ETA 2</b>

Dans les meilleurs délais suivant la Date de Consolidation 2, l'Agent établira l'échéancier de remboursement normal des Tirages que l'Emprunteur B a effectués au titre de chaque Tranche Confirmée pendant la Période d'Utilisation 2 et le transmettra à l'Emprunteur B et aux Prêteurs participant aux Tranches Confirmées concernées.



## Remboursement

(c) Remboursement de l'Encours au titre des Tranches Confirmées pendant la Période d'Utilisation 3

L'Emprunteur B remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de chaque Tranche Confirmée pendant la Période d'Utilisation 3, en quatre (4) échéances annuelles égales conformément à l'échéancier suivant (dans lequel "ETA 3" désigne le montant des Tirages effectués par l'Emprunteur B au titre des Tranches Confirmées pendant la Période d'Utilisation 3, tel que consolidé à la Date de Consolidation 3 (31 décembre 2025)) :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
31 décembre 2026	25% x ETA 3
31 décembre 2027	25% x ETA 3
31 décembre 2028	25% x ETA 3
Date de Remboursement Final du Crédit Non Confirmé : 31 décembre 2029	25% x ETA 3
<b>TOTAL</b>	<b>100% ETA 3</b>

Dans les meilleurs délais suivant la Date de Consolidation 3, l'Agent établira l'échéancier de remboursement normal des Tirages que l'Emprunteur B a effectués au titre de chaque Tranche Confirmée pendant la Période d'Utilisation 3 et le transmettra à l'Emprunteur B et aux Prêteurs participant aux Tranches Confirmées concernées.

## (d) L'Emprunteur B devra, à la Date de Remboursement Final de chaque Tranche Confirmée, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à chaque Tranche Confirmée.

## Obligation de couverture

**Banque(s) de Couverture** désigne le ou les Prêteurs (ou leurs Affiliés) qui seront signataires du ou des Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur A, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur (ou Affilié d'un Prêteur), elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur (ou d'Affilié d'un Prêteur) à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

**Contrats de Couverture** désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux à conclure par l'Emprunteur A, avec (soit sous forme de cap ou tunnel, soit sous forme de swap), avec la ou les Banque(s) de Couverture ou tout autre établissement bancaire de premier rang selon les modalités visées à l'Article 12.4.13 (Contrat(s) de Couverture) portant sur un notionnel minimum égal à 60% de l'Encours du Prêt Acquisition, pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de sa conclusion, assurant à l'Emprunteur A une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de quatre pour cent (4%) par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à la Date de Réalisation.

### 12.4.13. Contrat(s) de Couverture

- (a) l'Emprunteur A s'engage à conclure dans les six (6) mois suivant la Date de Signature, à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé ;
- (b) l'Emprunteur A s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Signature ;

## Intérêts

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

- (a) le Taux Ecran **EURIBOR** applicable ;
- (b) si aucun Taux Ecran **EURIBOR** n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux banques de premier rang au sein de la zone euro aux environs de 11h30 (heure de Bruxelles) - ou à toute autre heure applicable - au Jour de Cotation pour des dépôts en euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts concernée.

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

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'**EURIBOR** applicable sera égal à l'**EURIBOR** trois (3) mois, étant toutefois précisé que dans le cas où, en application des stipulations de l'Article 7.2 (*Périodes d'Intérêts*), une Période d'Intérêts serait raccourcie à une durée inférieure à un (1) mois, l'**EURIBOR** applicable à cette Période d'Intérêts sera l'**EURIBOR** un (1) mois.

### 7.1. Intérêts

- 7.1.1. Pour chaque Période d'Intérêts de chaque Tirage, le montant en principal non remboursé du Tirage considéré sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'**EURIBOR** de la Période d'Intérêts considérée et (ii) de la **Marge** applicable.
- 7.1.2. Les intérêts seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts considérée.
- 7.1.3. Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours calendaires écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

## Intérêts

**Marge** désigne la **Marge Tranche A Prêt Acquisition**, la **Marge Tranche B Prêt Acquisition**, la **Marge Tranche C Prêt Acquisition** ou, selon le cas, toute **Marge Tranche Confirmée**.

**Marge Tranche A Prêt Acquisition** désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A Prêt Acquisition.

La **Marge Tranche A** est fixée initialement au taux de 1,60% l'an, sous réserve d'ajustements postérieurement à la Date de Réalisation dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

**Marge Tranche B Prêt Acquisition** désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B Prêt Acquisition.

La **Marge Tranche B** est fixée initialement au taux de 2,00% l'an, sous réserve d'ajustements postérieurement à la Date de Réalisation dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

**Marge Tranche C Prêt Acquisition** désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche C Prêt Acquisition.

La **Marge Tranche C** est fixée initialement au taux de 4,75% l'an, sous réserve d'ajustements postérieurement à la Date de Réalisation dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

**Marge Tranche Confirmée** désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de chaque Tranche Confirmée qui aura fait l'objet d'une confirmation dans les conditions prévues à l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*).

La **Marge Tranche Confirmée** applicable à une Tranche Confirmée considérée sera fixée initialement au taux égal à la **Marge Tranche A Prêt Acquisition** applicable à la Date de Confirmation concernée (telle que rappelée dans la Notification de Confirmation concernée), telle qu'ajustée le cas échéant à due proportion de l'augmentation de l'Indice iBoxx EUR Banks Senior Preferred sur la période débutant à la Date de Signature et s'achevant à la Date de Confirmation concernée.

### 7.5. Ajustements des **Marges** applicables

7.5.1. Les **Marges** applicables seront, le cas échéant, ajustées annuellement en fonction du niveau du Ratio de Levier, tel qu'indiqué dans le Certificat remis à l'Agent à l'issue de la clôture de chaque exercice social, et pour la première fois sur la base du Certificat remis au titre de la Date de Test arrêtée le 31 décembre 2023 et selon les modalités indiquées dans le tableau ci-dessous.

- (a) Les **Marges** applicables au Prêt Acquisition (autre que la **Marge** applicable à la Tranche C Prêt Acquisition) seront ajustées conformément au tableau ci-après :

Niveaux du Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A Prêt Acquisition	Marge Tranche B Prêt Acquisition
$R1 \geq 4,00$	1,60% l'an	2,00% l'an
$3,00 \leq R1 < 4,00$	1,50% l'an	1,90% l'an
$2,00 \leq R1 < 3,00$	1,40% l'an	1,80% l'an
$R1 < 2,00$	1,30% l'an	1,70% l'an

- (b) La **Marge** applicable à la Tranche C Prêt Acquisition sera ajustée conformément au tableau ci-après :

Niveaux du Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche C Prêt Acquisition
$R1 \geq 4,50$	5,00% l'an
$4,00 \leq R1 < 4,50$	4,75% l'an

Niveaux du Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche C Prêt Acquisition
$3,00 \leq R1 < 4,00$	4,50% l'an
$2,00 \leq R1 < 3,00$	4,25% l'an
$R1 < 2,00$	4,00% l'an

- (c) la **Marge Tranche Confirmée** applicable à chaque Tranche Confirmée sera ajustée conformément aux modalités prévues dans la Notification de Confirmation concernée.

## Intérêts

### 7.2. Périodes d'Intérêts

#### 7.2.1. Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Acquisition

Les Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (i) chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur A et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche Prêt Acquisition concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;  
  
par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts commencera à la Date de Réalisation et se terminera le 30 juin 2023 ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la précédente Période d'Intérêts, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur A deux fois pour le même jour ;
- (iii) la dernière Période d'Intérêts de chaque Tranche Prêt Acquisition se terminera en tout état de cause à la Date de Remboursement Final de la Tranche Prêt Acquisition concernée ; et
- (iv) si une Période d'Intérêts s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 17.4 (*Convention de Jour Ouvré*) seront applicables.

#### 7.2.2. Périodes d'Intérêts au titre de toute Tranche Confirmée

Les Périodes d'Intérêts au titre de toute Tranche Confirmée seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (i) chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur B et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche Confirmée concernée) ou une durée permettant de respecter les dispositions des Paragraphes ci-dessous ;  
  
par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts de chaque Tirage au titre de toute Tranche Confirmée aura une durée courant de la Date de Tirage concernée jusqu'à la première des dates suivantes, le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre, ou le 31 décembre de l'année considérée ; étant convenu que dans le cas où le Tirage considéré serait effectué à une date tombant moins d'un (1) mois avant l'une des dates susvisées, la première Période d'Intérêts dudit Tirage courra jusqu'à la deuxième date susvisée suivante ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la précédente Période d'Intérêts, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur B deux fois pour le même jour ;
- (iii) la dernière Période d'Intérêts de chaque Tranche Confirmée se terminera en tout état de cause à la Date de Remboursement Final de la Tranche Confirmée concernée ; et
- (iv) si une Période d'Intérêts s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 17.4 (*Convention de Jour Ouvré*) seront applicables.

## Clause de défaut

### 13.1.5. Défaut croisé

- (a) un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits et les Dettes Subordonnées) de l'un des membres du Groupe n'est pas payé (après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)), dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 50.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ;
- (b) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (telle que cette notion est définie dans le contrat concerné et après expiration des délais de remède le cas échéant contractuellement prévus et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Crédits et les Dettes Subordonnées) souscrit par un membre du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 150.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou
- (c) un Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de (i) EUR 300.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises), s'agissant de toute dette autre qu'une dette auprès d'un ou plusieurs fournisseur(s) du Groupe et (ii) EUR 500.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises), s'agissant de toute dette auprès d'un ou plusieurs fournisseur(s) du Groupe, et à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi selon les procédures appropriées, l'exigibilité de ladite dette par tout moyen de droit, ce dont le membre du Groupe devra justifier auprès de l'Agent ; ou



## Différents types de couvertures

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

Avantages:

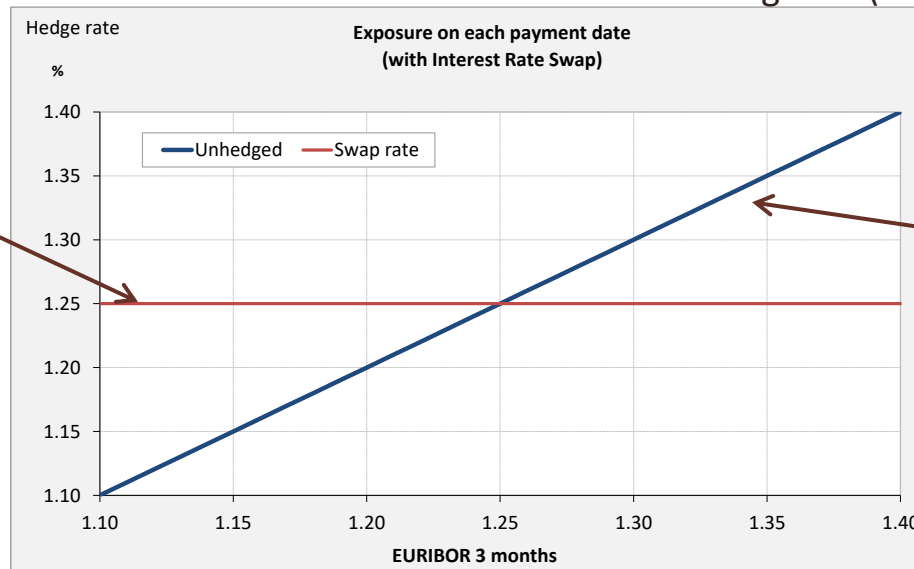
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
  - Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

## Différents types de couvertures

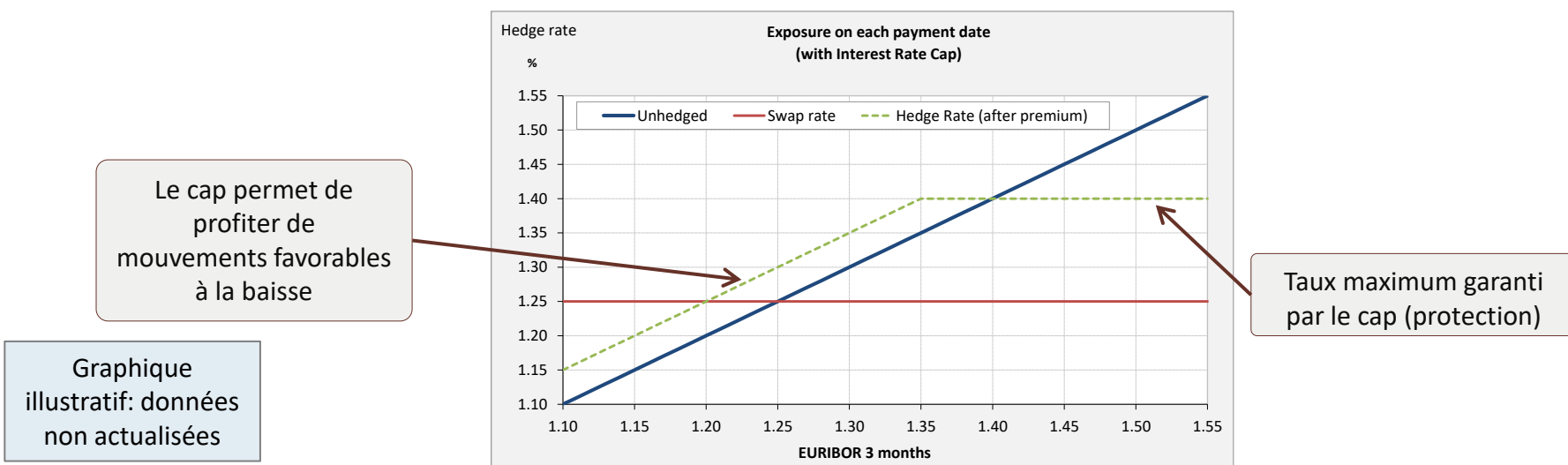
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a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

### Avantages:

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

### Inconvénients:

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





## Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

### Tunnels / collars d'options:

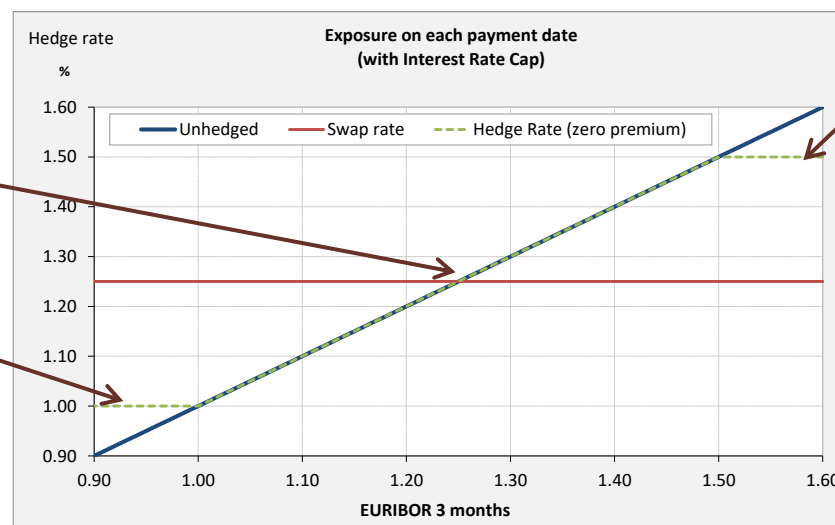
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

#### Avantages:

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

#### Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

Zone délimitée par les deux cours d'exercices au sein de laquelle l'indice variable varie librement

Graphique illustratif: données non actualisées

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

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière désactivante:

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

#### Avantages:

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

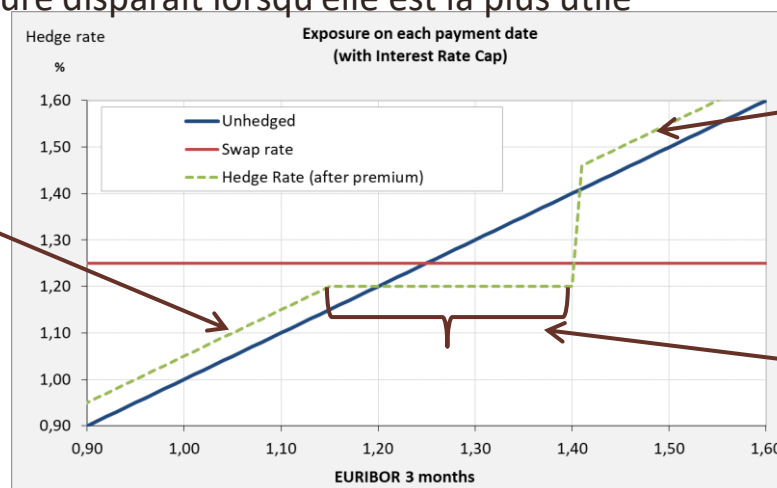
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

#### Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière activante:

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

#### Avantages:

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

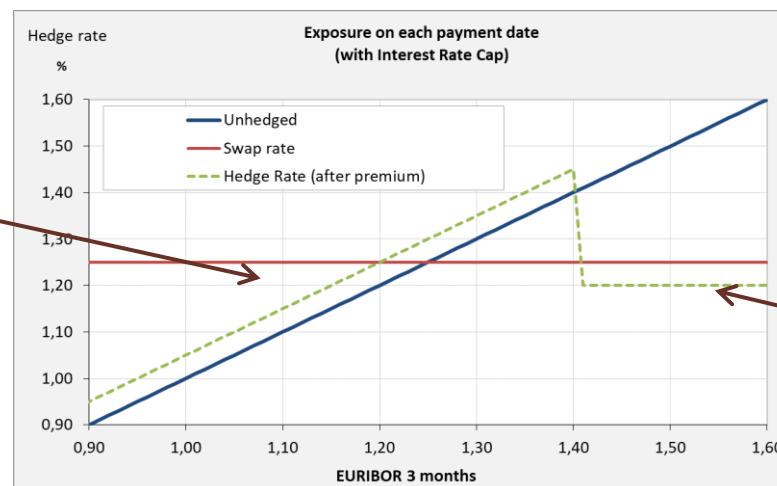
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

#### Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

## Différents types de couvertures

### Cap Spread:

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

### Avantages:

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

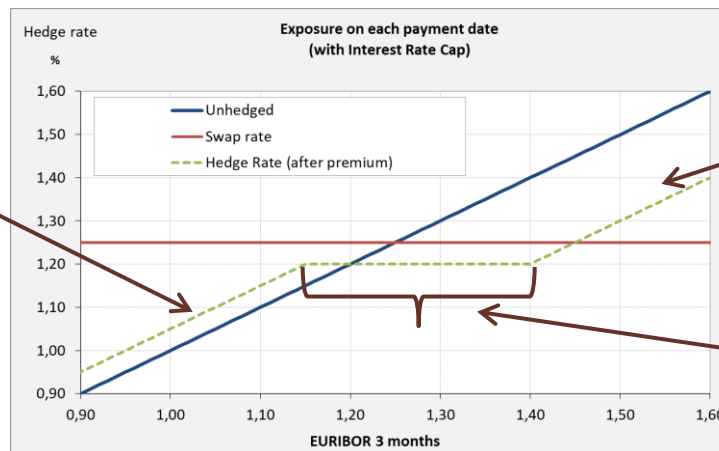
### Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

*RC Genève IDE CHE-460.735.969*

*Numéro fédéral: CH-660-2330011-1*

[www.kerius-finance.com](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.