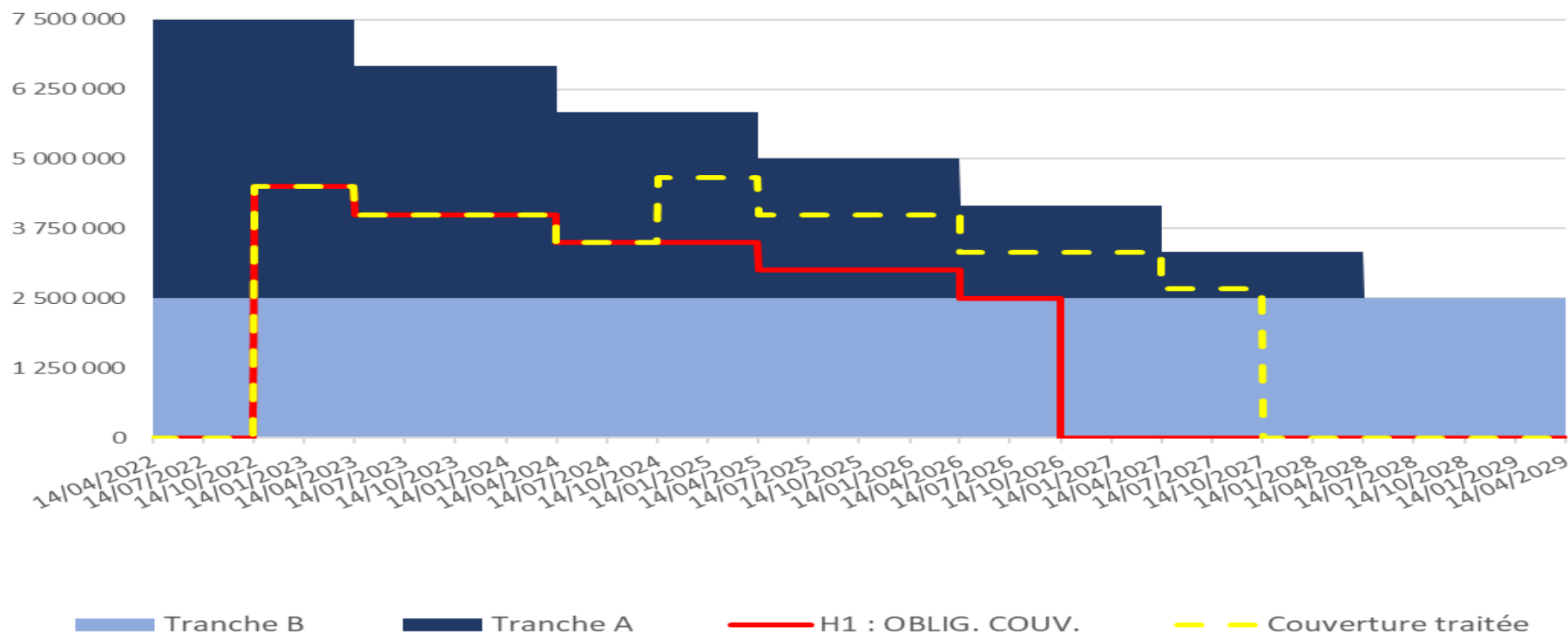




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

22 juillet 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 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 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: (CIC, CA Touraine et Poitou) Prêt d'Acquisition et de Refinancement de **€7'500'000**, tiré le 14/04/2022

- **Tranche A : €5'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 14/04/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge : 1,50%.
- **Tranche B : €2'500'000**, amort. In fine, échéance 14/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge : 1,75%.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 5 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 18/07/2022
Date de début	: 14/10/2022
Date de Fin	: 14/10/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : €4'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 14/10/2022 : **1.92%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€370'027**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	4 500 000	22 560	-347 467
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	4 500 000	21 120	-326 347
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	4 000 000	19 413	-306 933
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	4 000 000	20 053	-286 880
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	4 000 000	19 413	-267 467
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	4 000 000	19 413	-248 053
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	3 500 000	16 987	-231 067
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	3 500 000	16 987	-214 080
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	4 666 667	22 898	-191 182
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	4 666 667	22 400	-168 782
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	4 000 001	19 413	-149 369
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	4 000 001	19 627	-129 742
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	4 000 001	19 627	-110 116
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	4 000 001	19 200	-90 916
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	3 333 334	16 178	-74 738
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	3 333 334	16 356	-58 382
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	3 333 334	16 356	-42 027
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	3 333 334	16 000	-26 027
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	2 666 668	12 942	-13 084
12/07/2027	14/07/2027	14/10/2027	14/10/2027	2 666 668	13 084	0

Prime lissée

1,92%

Total à payer

370 027

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV.	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	0	5 000 000	0	2 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	0	5 000 000	0	2 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	833 333	4 166 667	0	2 500 000	6 666 667	4 000 000	4 000 000
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	0	4 166 667	0	2 500 000	6 666 667	4 000 000	4 000 000
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	0	4 166 667	0	2 500 000	6 666 667	4 000 000	4 000 000
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	4 166 667	0	2 500 000	6 666 667	4 000 000	4 000 000
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	833 333	3 333 334	0	2 500 000	5 833 334	3 500 000	3 500 000
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	3 333 334	0	2 500 000	5 833 334	3 500 000	3 500 000
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	0	3 333 334	0	2 500 000	5 833 334	3 500 000	4 666 667
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	3 333 334	0	2 500 000	5 833 334	3 500 000	4 666 667
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	833 333	2 500 001	0	2 500 000	5 000 001	3 000 001	4 000 001
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	2 500 001	0	2 500 000	5 000 001	3 000 001	4 000 001
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	0	2 500 001	0	2 500 000	5 000 001	3 000 001	4 000 001
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	2 500 001	0	2 500 000	5 000 001	3 000 001	4 000 001
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	833 333	1 666 668	0	2 500 000	4 166 668	2 500 001	3 333 334
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	1 666 668	0	2 500 000	4 166 668	2 500 001	3 333 334
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	0	1 666 668	0	2 500 000	4 166 668	0	3 333 334
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	1 666 668	0	2 500 000	4 166 668	0	3 333 334
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	833 333	833 335	0	2 500 000	3 333 335	0	2 666 668
12/07/2027	14/07/2027	14/10/2027	14/10/2027	0	833 335	0	2 500 000	3 333 335	0	2 666 668
12/10/2027	14/10/2027	14/01/2028	14/01/2028	0	833 335	0	2 500 000	3 333 335	0	0
12/01/2028	14/01/2028	14/04/2028	14/04/2028	0	833 335	0	2 500 000	3 333 335	0	0
12/04/2028	14/04/2028	14/07/2028	14/07/2028	833 335	0	0	2 500 000	2 500 000	0	0
12/07/2028	14/07/2028	16/10/2028	16/10/2028	0	0	0	2 500 000	2 500 000	0	0
12/10/2028	16/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	0	0	0	2 500 000	2 500 000	0	0
11/01/2029	15/01/2029	16/04/2029	16/04/2029	0	0	0	2 500 000	2 500 000	0	0
16/04/2029	16/04/2029	16/04/2029	16/04/2029	0	0	2 500 000	0	0	0	0

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

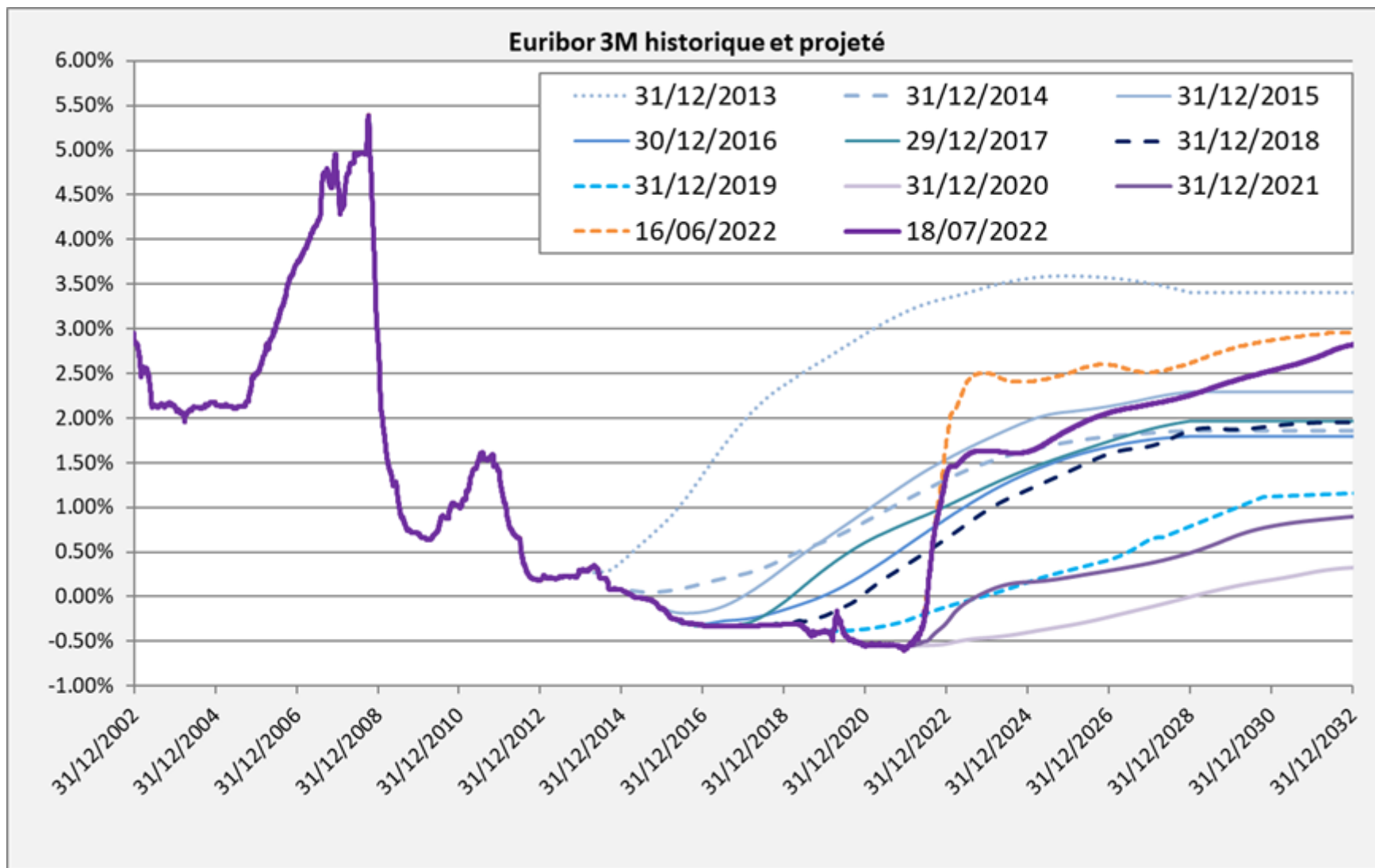
Valeur 1 BP	1 927
	CIC
Economies totales	21 379
Taux/Prix sans marge bancaire	362 500
Prix avec marge bancaire standard *	391 406
Marge bancaire standard (15 points de base) *	28 906
Prix final	370 027
Marge finale	7 527

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

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

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

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

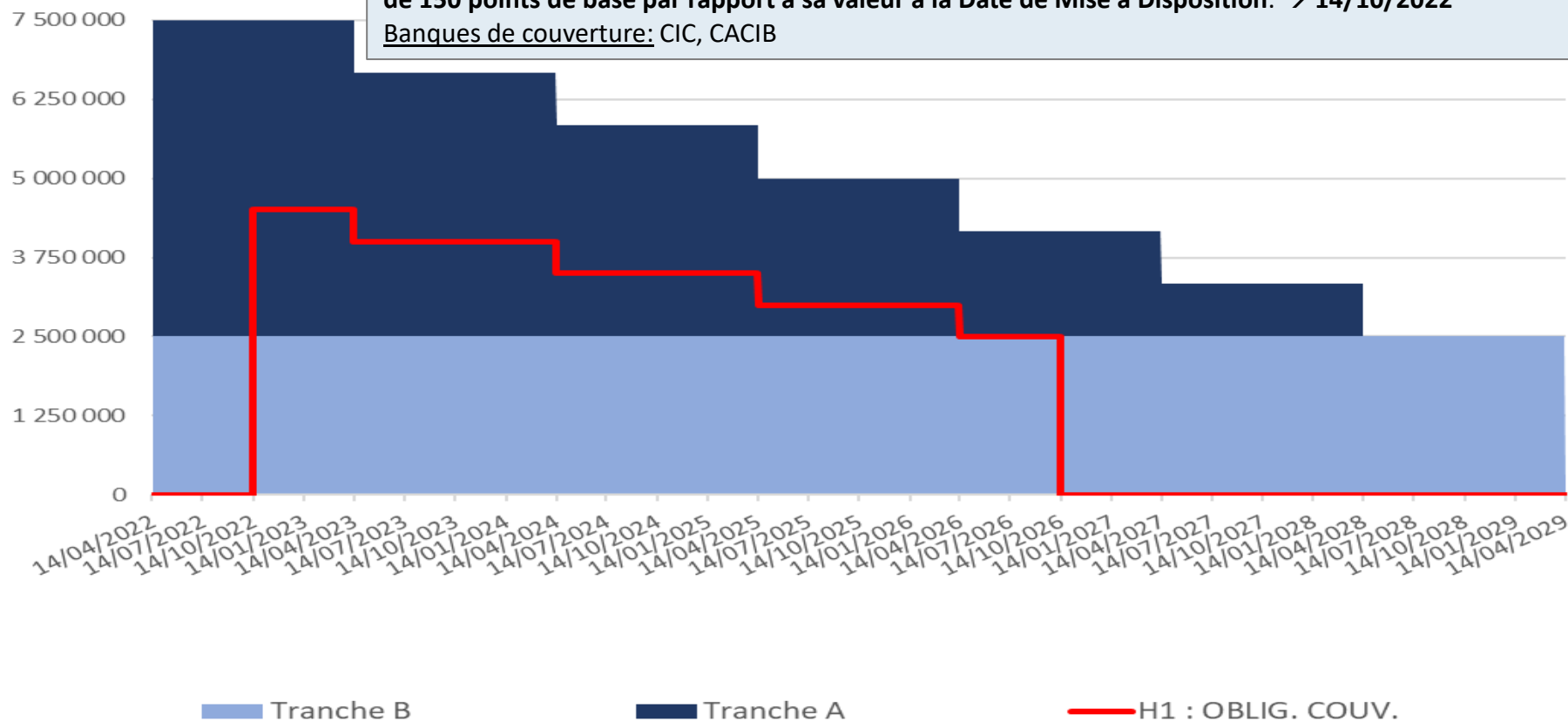


Cartographie des dettes

Obligation de couverture :

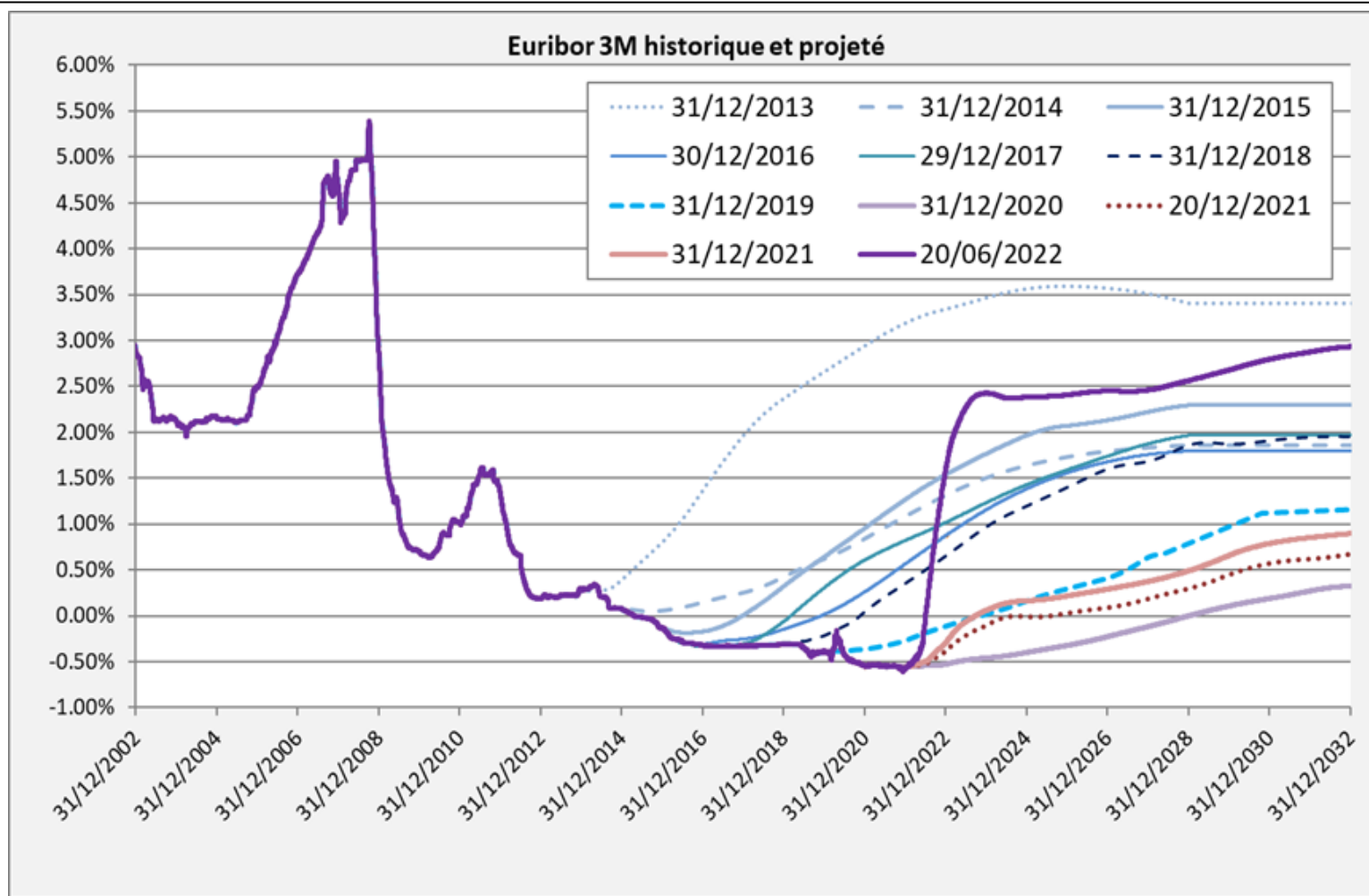
Crédits Senior: Se couvrir du risque de taux sur **au moins 60 % du montant du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**, au plus tard **6 mois après la Date de Mise à Disposition**, de telle sorte qu'il soit protégé pendant **une durée minimum de 4 ans** contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de **150 points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Mise à Disposition. → 14/10/2022

Banques de couverture: CIC, CACIB



Financements: (CIC, CA Touraine et Poitou) Prêt d'Acquisition et de Refinancement de **€7'500'000**, tiré le **14/04/2022**

- **Tranche A : €5'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 14/04/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge : 1,50%.
- **Tranche B : €2'500'000**, amort. In fine, échéance 14/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge : 1,75%.

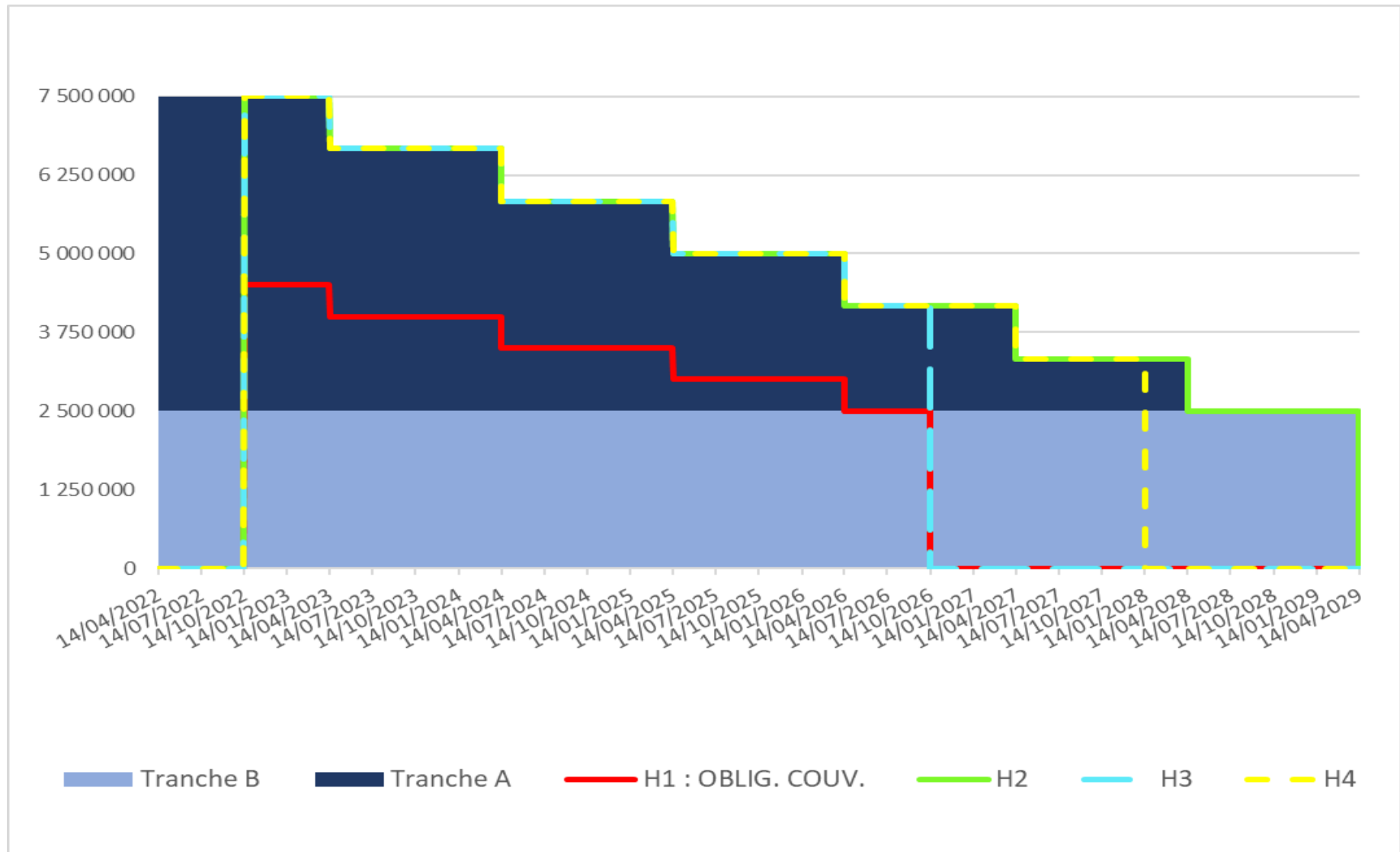


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

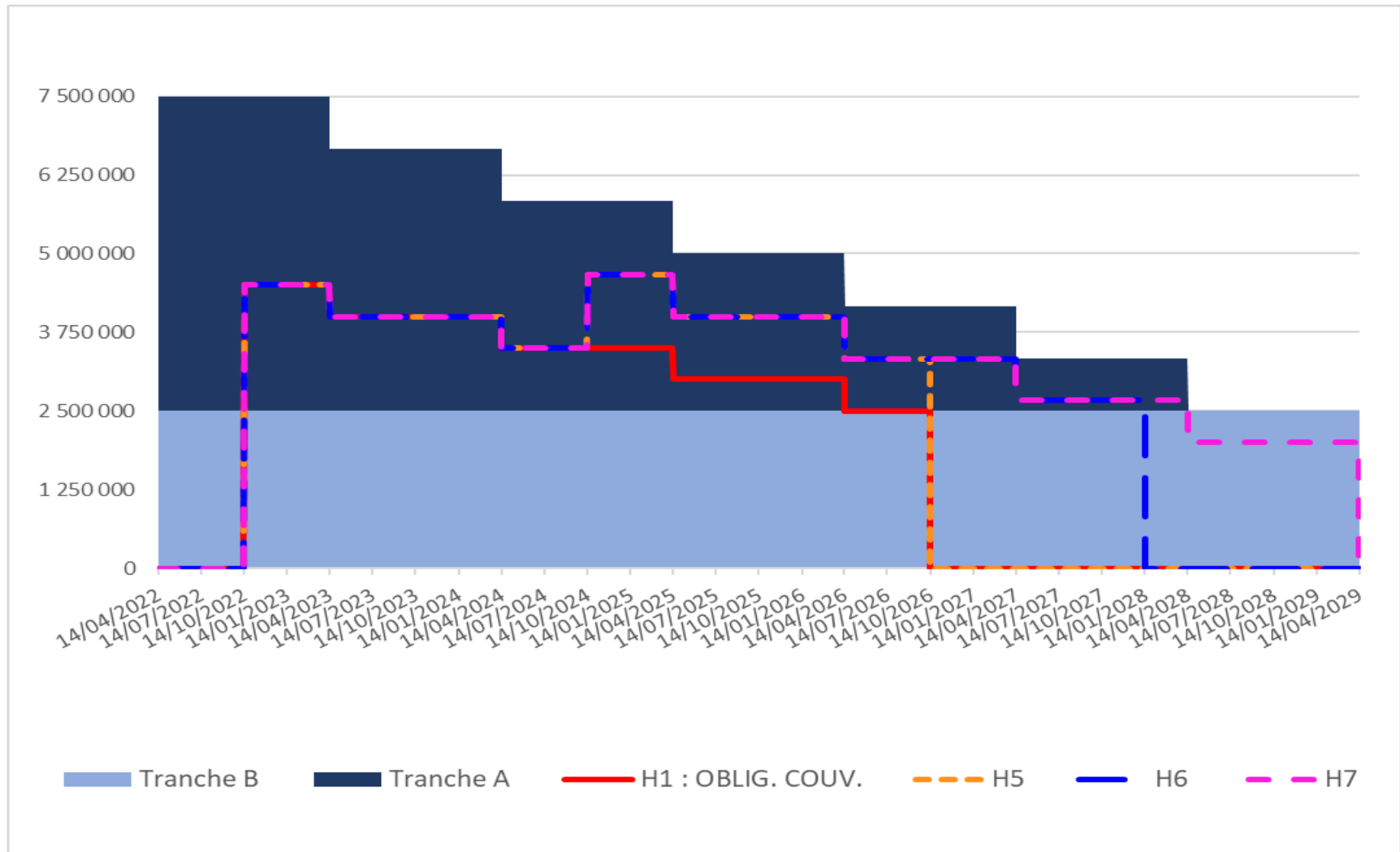
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

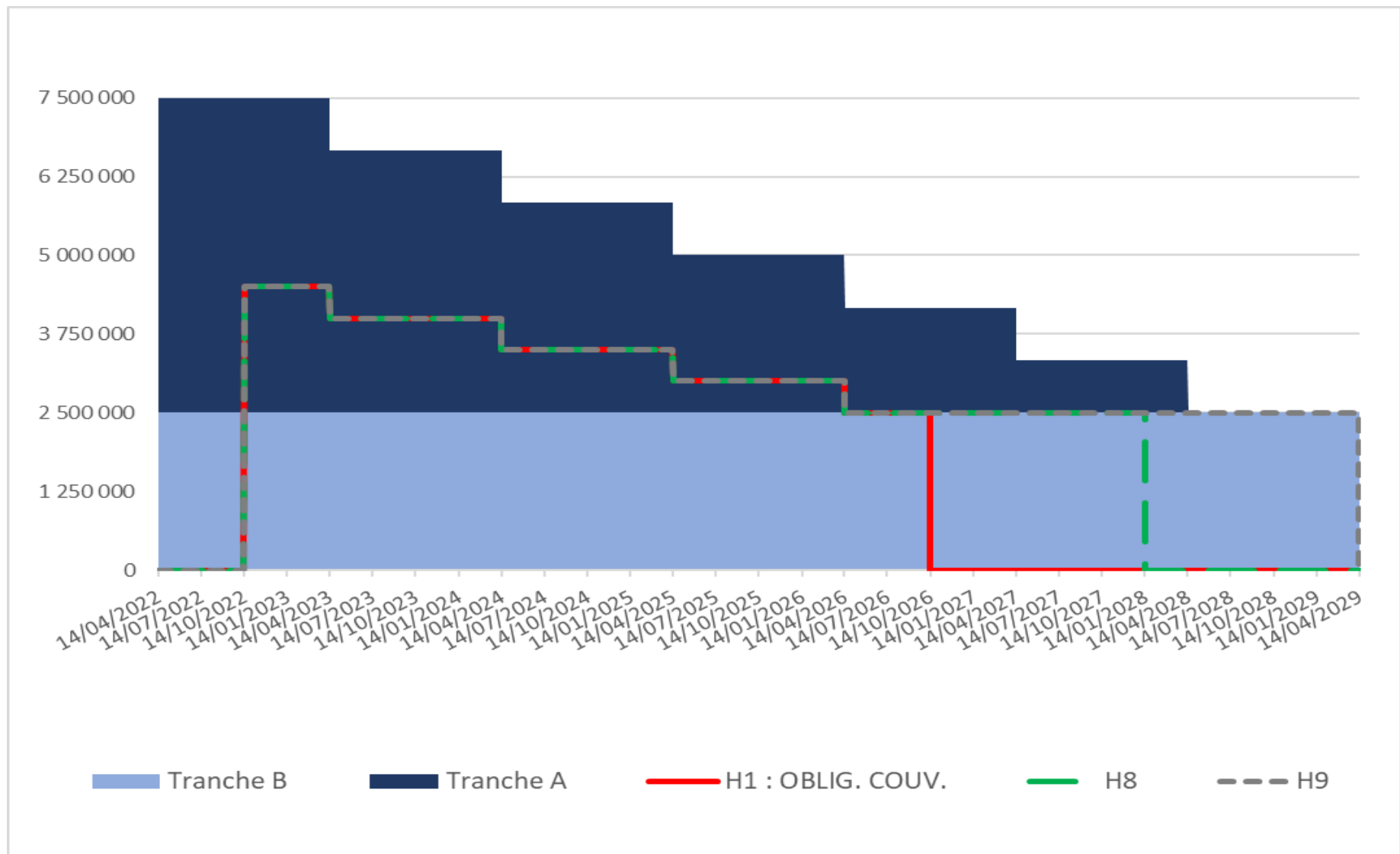
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,5 ans	5,25 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
Début de période	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022	14/10/2022
Fin de période	14/10/2026	14/04/2029	14/10/2026	14/01/2028	14/10/2026	14/01/2028	14/04/2029	14/01/2028	14/04/2029
Valeur 1bp en EUR	1 420	3 170	2 367	2 832	1 623	1 995	2 265	1 738	2 054

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	2,22%	2,28%	2,21%	2,25%	2,24%	2,29%	2,31%	2,26%	2,30%
Floor 0%	0,13%	0,15%	0,13%	0,14%	0,13%	0,14%	0,15%	0,14%	0,15%
Swap avec Floor	2,35%	2,43%	2,34%	2,39%	2,37%	2,43%	2,46%	2,40%	2,46%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,35%	2,43%	2,34%	2,39%	2,37%	2,43%	2,46%	2,40%	2,46%
Taux financement Max	2,35%	2,43%	2,34%	2,39%	2,37%	2,43%	2,46%	2,40%	2,46%

Cap 0.5% annualisé	1,90%	1,98%	1,89%	1,94%	1,92%	1,98%	2,02%	1,95%	2,02%
Taux financement Max	2,40%	2,48%	2,39%	2,44%	2,42%	2,48%	2,52%	2,45%	2,52%

Cap 1% annualisé	1,49%	1,58%	1,48%	1,54%	1,51%	1,58%	1,62%	1,55%	1,62%
Taux financement Max	2,49%	2,58%	2,48%	2,54%	2,51%	2,58%	2,62%	2,55%	2,62%

Prime des options en EUR

Cap 0%	321 200	728 800	534 300	645 100	370 500	461 100	526 400	398 200	475 400
Cap 0.5%	259 200	595 300	431 100	524 200	300 200	376 600	431 800	324 000	389 600
Cap 1%	203 300	474 700	337 900	415 100	236 700	300 100	346 400	257 100	312 000

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	44 500
--	--------

** la phrase du contrat de financement « si l'euroibor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

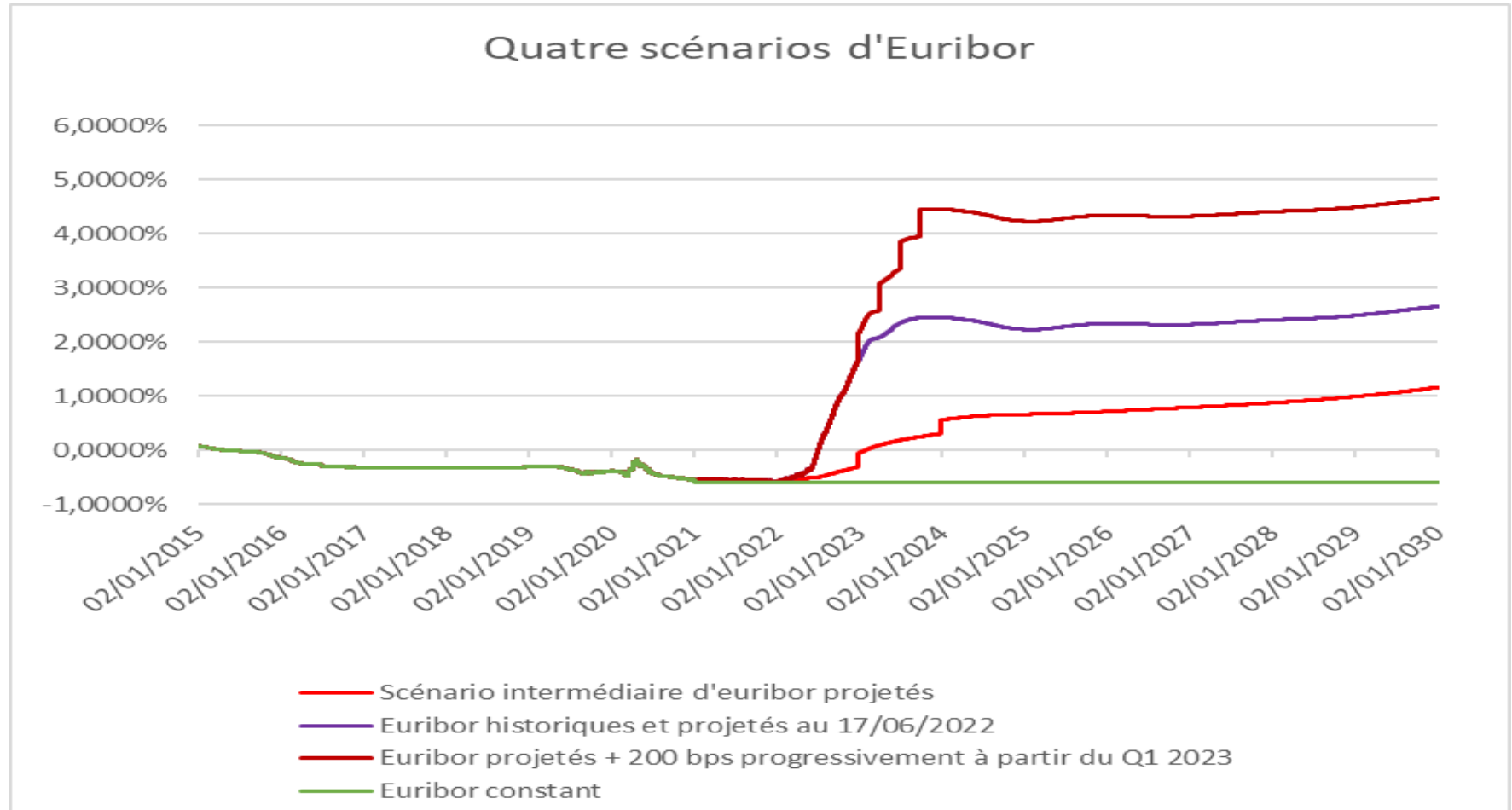
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

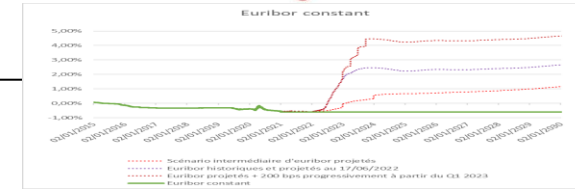
Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	7 500 000	44 998	-683 802
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	7 500 000	42 126	-641 676
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	6 666 667	38 722	-602 954
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	6 666 667	39 998	-562 956
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	6 666 667	38 722	-524 234
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	6 666 667	38 722	-485 512
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	5 833 334	33 882	-451 631
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	5 833 334	33 882	-417 749
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	5 833 334	34 254	-383 495
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	5 833 334	33 509	-349 986
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	5 000 001	29 041	-320 945
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	5 000 001	29 361	-291 584
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	5 000 001	29 361	-262 223
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	5 000 001	28 722	-233 501
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	4 166 668	24 201	-209 300
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	4 166 668	24 467	-184 833
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	4 166 668	24 467	-160 366
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	4 166 668	23 935	-136 431
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	3 333 335	19 361	-117 070
12/07/2027	14/07/2027	14/10/2027	14/10/2027	3 333 335	19 574	-97 496
12/10/2027	14/10/2027	14/01/2028	14/01/2028	3 333 335	19 574	-77 922
12/01/2028	14/01/2028	14/04/2028	14/04/2028	3 333 335	19 361	-58 561
12/04/2028	14/04/2028	14/07/2028	14/07/2028	2 500 000	14 521	-44 041
12/07/2028	14/07/2028	16/10/2028	16/10/2028	2 500 000	14 999	-29 041
12/10/2028	16/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	2 500 000	14 521	-14 521
11/01/2029	15/01/2029	16/04/2029	16/04/2029	2 500 000	14 521	0

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

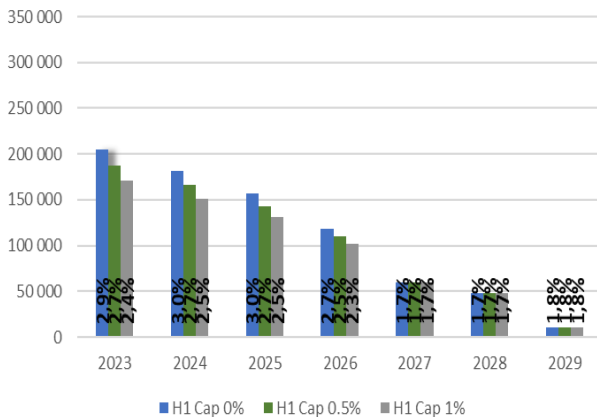


Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,50%** (Tranche A), **1,75%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

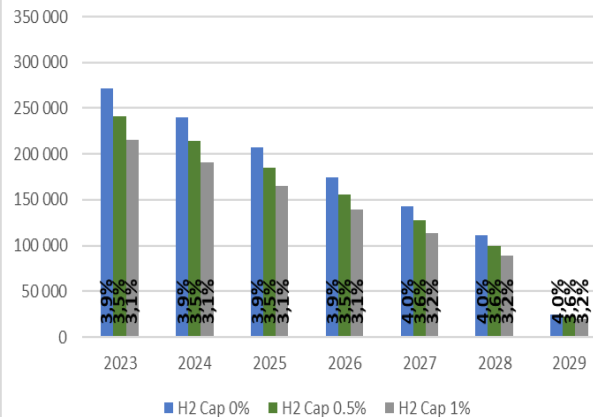
Simulation frais financiers avec Euribor constant



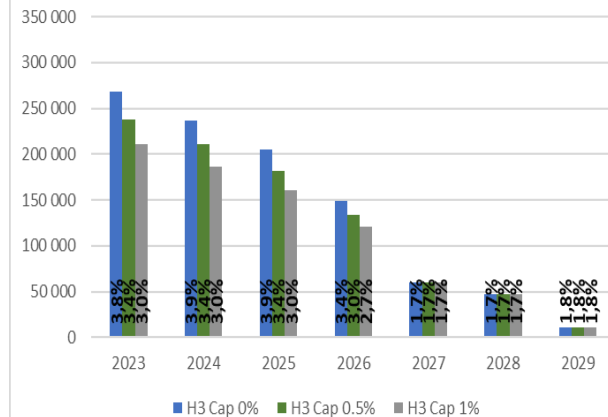
STRATEGIE H1



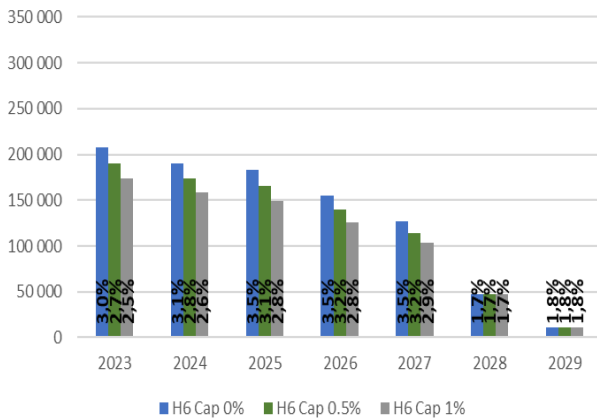
STRATEGIE H2



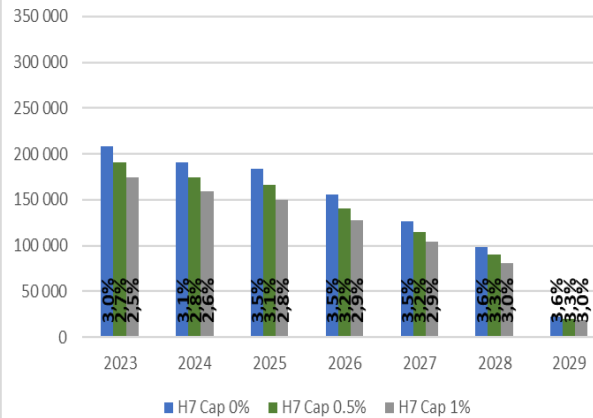
STRATEGIE H3



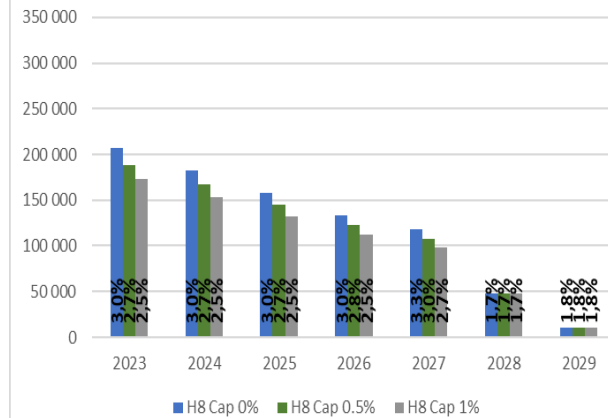
STRATEGIE H6



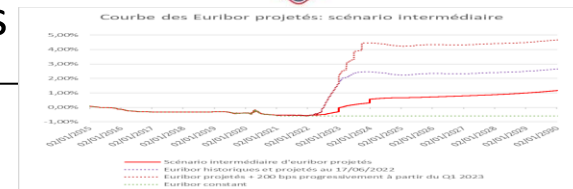
STRATEGIE H7



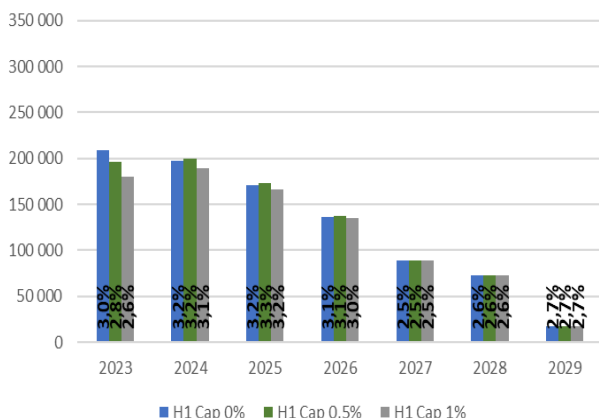
STRATEGIE H8



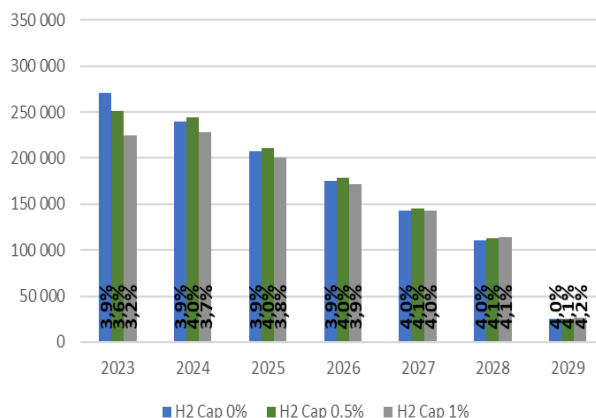
Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés



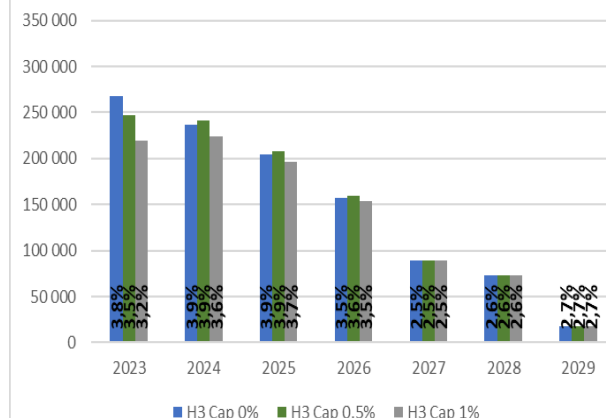
STRATEGIE H1



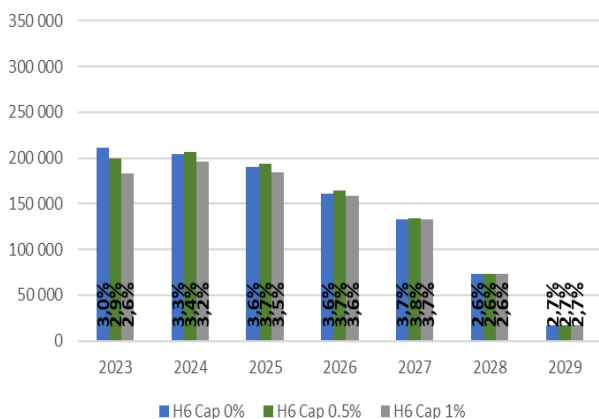
STRATEGIE H2



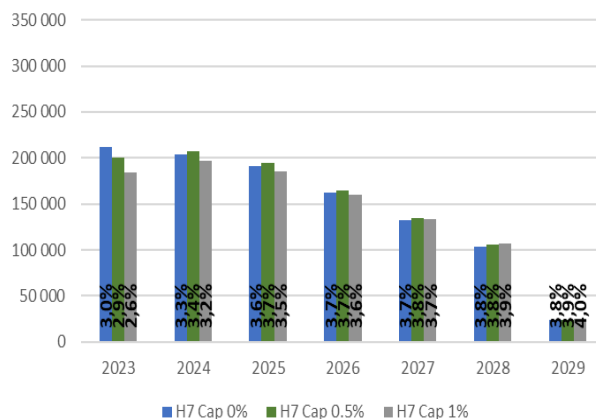
STRATEGIE H3



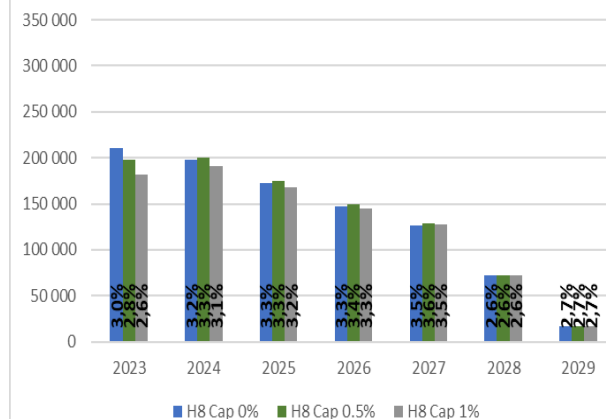
STRATEGIE H6



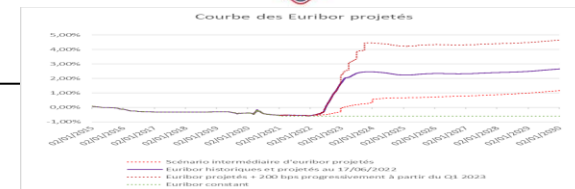
STRATEGIE H7



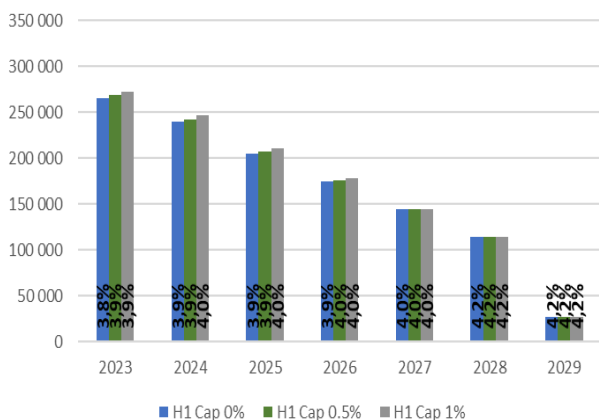
STRATEGIE H8



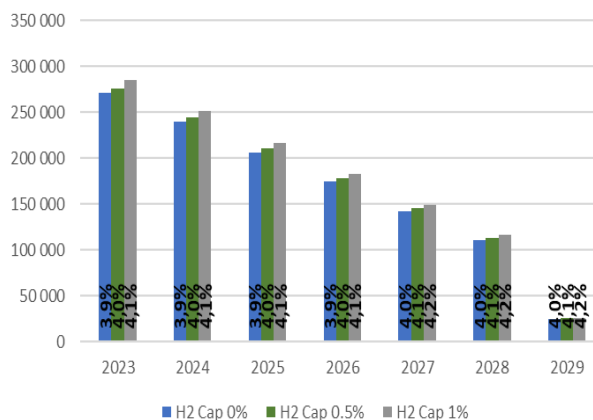
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



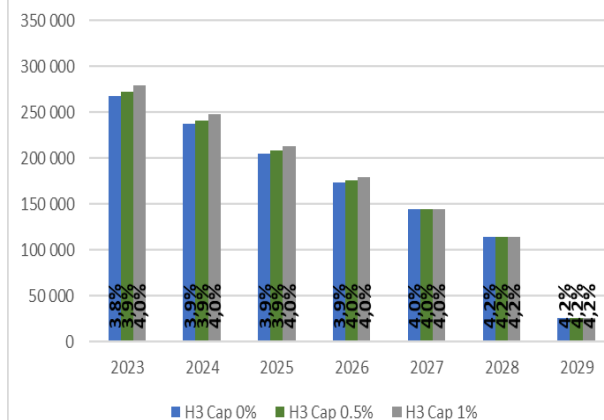
STRATEGIE H1



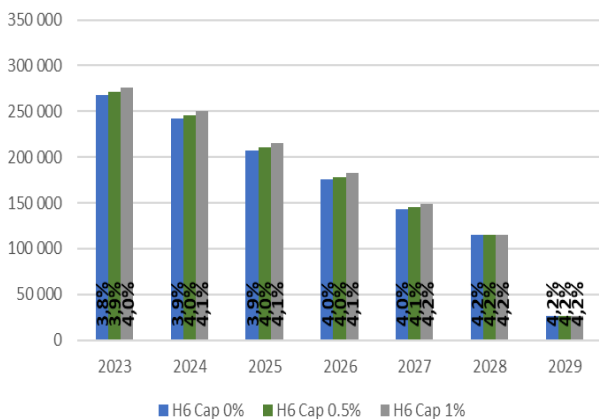
STRATEGIE H2



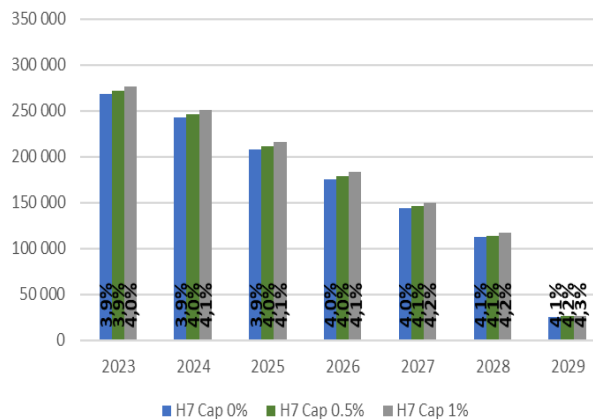
STRATEGIE H3



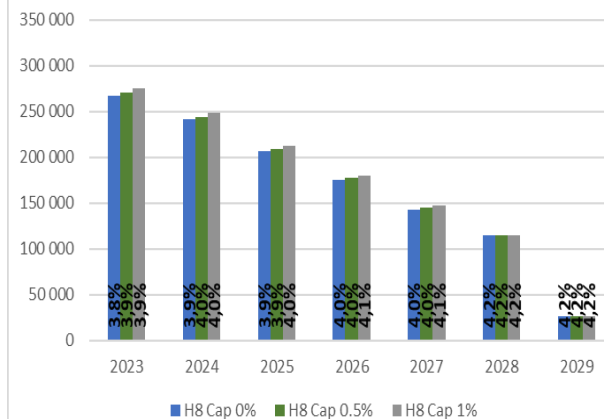
STRATEGIE H6



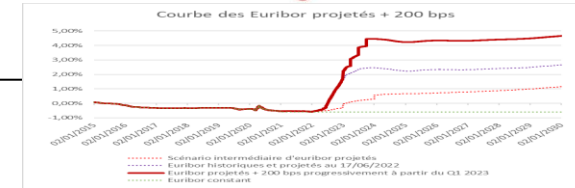
STRATEGIE H7



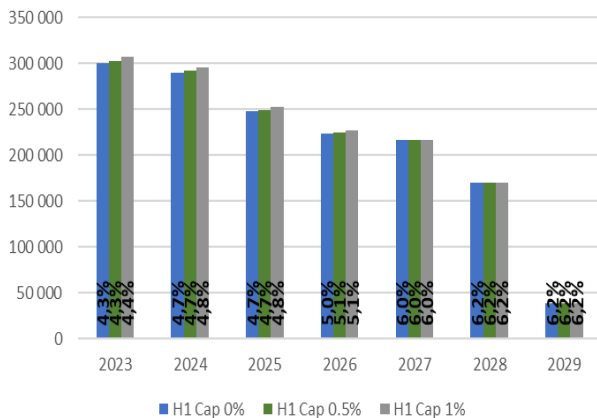
STRATEGIE H8



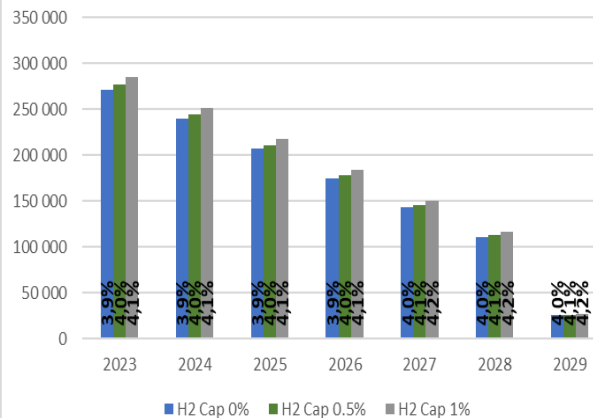
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



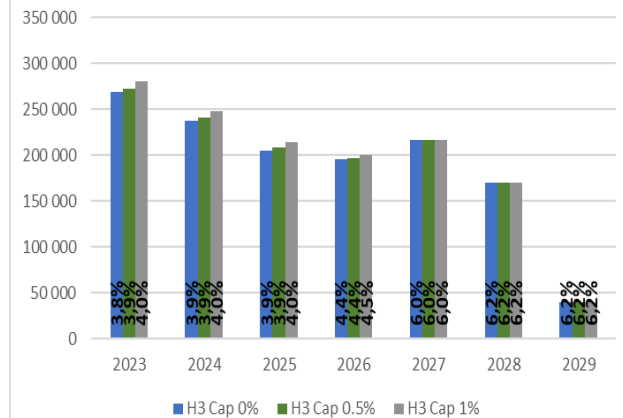
STRATEGIE H1



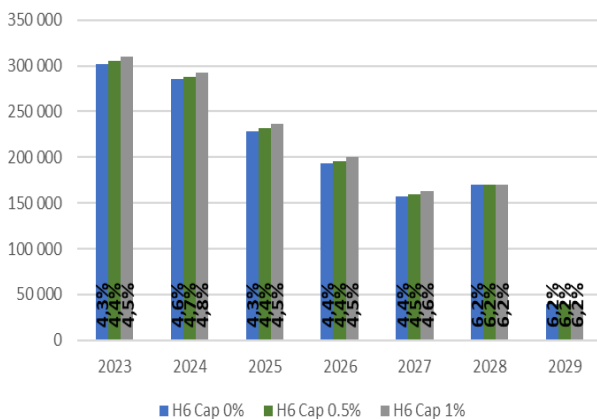
STRATEGIE H2



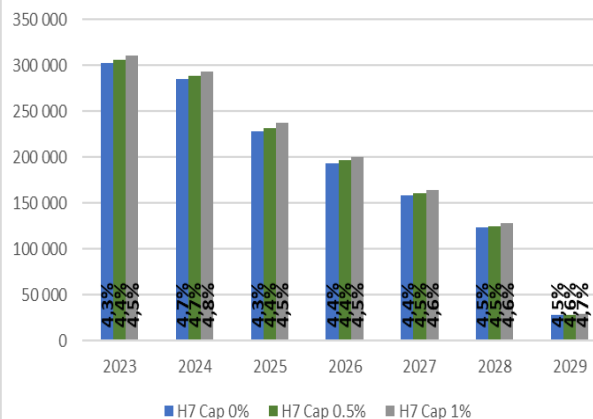
STRATEGIE H3



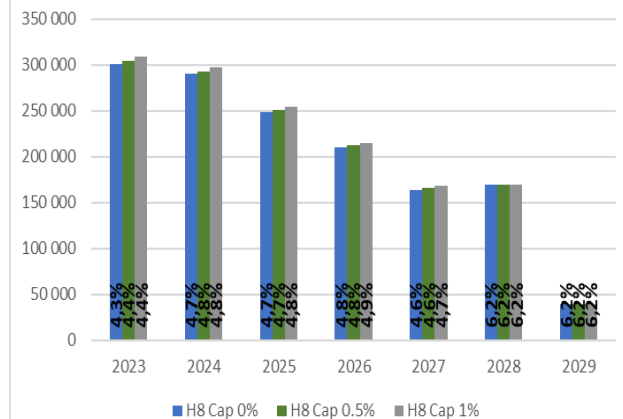
STRATEGIE H6

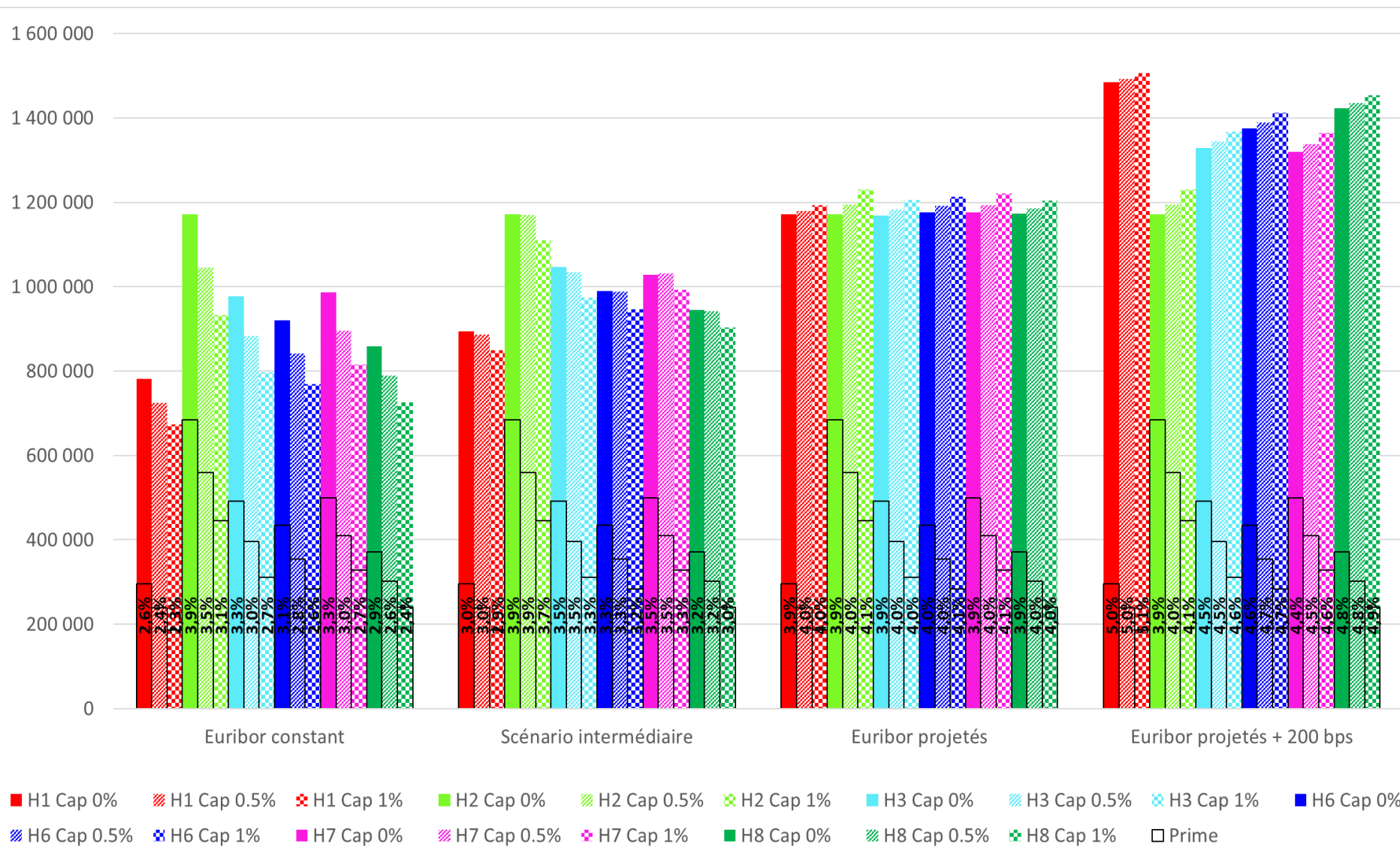


STRATEGIE H7



STRATEGIE H8





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	781 581	724 602	673 228	1 171 126	1 045 697	932 389	977 427	882 583	796 929
Scénario intermédiaire	893 739	886 817	850 081	1 171 126	1 169 277	1 109 242	1 046 455	1 035 040	973 782
Euribor projetés	1 171 319	1 179 603	1 193 493	1 171 126	1 194 621	1 230 236	1 169 003	1 182 932	1 206 052
Euribor projetés + 200 bps	1 484 560	1 492 844	1 506 734	1 171 126	1 194 621	1 230 236	1 329 605	1 343 534	1 366 654

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	920 912	841 283	769 192	986 067	896 269	815 205	858 235	788 946	726 474
Scénario intermédiaire	988 866	988 042	946 045	1 028 936	1 031 452	992 058	944 613	941 249	903 327
Euribor projetés	1 176 899	1 191 281	1 213 202	1 176 083	1 193 806	1 220 262	1 173 472	1 185 314	1 203 974
Euribor projetés + 200 bps	1 375 149	1 389 531	1 411 452	1 320 295	1 338 019	1 364 475	1 423 240	1 435 083	1 453 742

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV.	H2
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	0	5 000 000	0	2 500 000	7 500 000	0	0
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	0	5 000 000	0	2 500 000	7 500 000	0	0
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	0	5 000 000	0	2 500 000	7 500 000	4 500 000	7 500 000
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	0	5 000 000	0	2 500 000	7 500 000	4 500 000	7 500 000
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	833 333	4 166 667	0	2 500 000	6 666 667	4 000 000	6 666 667
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	0	4 166 667	0	2 500 000	6 666 667	4 000 000	6 666 667
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	0	4 166 667	0	2 500 000	6 666 667	4 000 000	6 666 667
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	4 166 667	0	2 500 000	6 666 667	4 000 000	6 666 667
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	833 333	3 333 334	0	2 500 000	5 833 334	3 500 000	5 833 334
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	3 333 334	0	2 500 000	5 833 334	3 500 000	5 833 334
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	0	3 333 334	0	2 500 000	5 833 334	3 500 000	5 833 334
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	3 333 334	0	2 500 000	5 833 334	3 500 000	5 833 334
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	833 333	2 500 001	0	2 500 000	5 000 001	3 000 001	5 000 001
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	0	2 500 001	0	2 500 000	5 000 001	3 000 001	5 000 001
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	0	2 500 001	0	2 500 000	5 000 001	3 000 001	5 000 001
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	0	2 500 001	0	2 500 000	5 000 001	3 000 001	5 000 001
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	833 333	1 666 668	0	2 500 000	4 166 668	2 500 001	4 166 668
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	0	1 666 668	0	2 500 000	4 166 668	2 500 001	4 166 668
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	0	1 666 668	0	2 500 000	4 166 668	0	4 166 668
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	1 666 668	0	2 500 000	4 166 668	0	4 166 668
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	833 333	833 335	0	2 500 000	3 333 335	0	3 333 335
12/07/2027	14/07/2027	14/10/2027	14/10/2027	0	833 335	0	2 500 000	3 333 335	0	3 333 335
12/10/2027	14/10/2027	14/01/2028	14/01/2028	0	833 335	0	2 500 000	3 333 335	0	3 333 335
12/01/2028	14/01/2028	14/04/2028	14/04/2028	0	833 335	0	2 500 000	3 333 335	0	3 333 335
12/04/2028	14/04/2028	14/07/2028	14/07/2028	833 335	0	0	2 500 000	2 500 000	0	2 500 000
12/07/2028	14/07/2028	16/10/2028	16/10/2028	0	0	0	2 500 000	2 500 000	0	2 500 000
12/10/2028	16/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	0	0	0	2 500 000	2 500 000	0	2 500 000
11/01/2029	15/01/2029	16/04/2029	16/04/2029	0	0	0	2 500 000	2 500 000	0	2 500 000
16/04/2029	16/04/2029	16/04/2029	16/04/2029	0	0	2 500 000	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
12/04/2022	14/04/2022	14/07/2022	14/07/2022	0	0	0	0	0	0	0
12/07/2022	14/07/2022	14/10/2022	14/10/2022	0	0	0	0	0	0	0
12/10/2022	14/10/2022	16/01/2023	16/01/2023	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
12/01/2023	16/01/2023	14/04/2023	14/04/2023	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
12/04/2023	14/04/2023	14/07/2023	14/07/2023	6 666 667	6 666 667	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
12/07/2023	14/07/2023	16/10/2023	16/10/2023	6 666 667	6 666 667	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
12/10/2023	16/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	6 666 667	6 666 667	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	6 666 667	6 666 667	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	5 833 334	5 833 334	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	5 833 334	5 833 334	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000
10/10/2024	14/10/2024	14/01/2025	14/01/2025	5 833 334	5 833 334	4 666 667	4 666 667	4 666 667	3 500 000	3 500 000
10/01/2025	14/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	5 833 334	5 833 334	4 666 667	4 666 667	4 666 667	3 500 000	3 500 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	5 000 001	5 000 001	4 000 001	4 000 001	4 000 001	3 000 001	3 000 001
10/07/2025	14/07/2025	14/10/2025	14/10/2025	5 000 001	5 000 001	4 000 001	4 000 001	4 000 001	3 000 001	3 000 001
10/10/2025	14/10/2025	14/01/2026	14/01/2026	5 000 001	5 000 001	4 000 001	4 000 001	4 000 001	3 000 001	3 000 001
12/01/2026	14/01/2026	14/04/2026	14/04/2026	5 000 001	5 000 001	4 000 001	4 000 001	4 000 001	3 000 001	3 000 001
10/04/2026	14/04/2026	14/07/2026	14/07/2026	4 166 668	4 166 668	3 333 334	3 333 334	3 333 334	2 500 001	2 500 001
10/07/2026	14/07/2026	14/10/2026	14/10/2026	4 166 668	4 166 668	3 333 334	3 333 334	3 333 334	2 500 001	2 500 001
12/10/2026	14/10/2026	14/01/2027	14/01/2027	0	4 166 668	0	3 333 334	3 333 334	2 500 001	2 500 001
12/01/2027	14/01/2027	14/04/2027	14/04/2027	0	4 166 668	0	3 333 334	3 333 334	2 500 001	2 500 001
12/04/2027	14/04/2027	14/07/2027	14/07/2027	0	3 333 335	0	2 666 668	2 666 668	2 500 001	2 500 001
12/07/2027	14/07/2027	14/10/2027	14/10/2027	0	3 333 335	0	2 666 668	2 666 668	2 500 001	2 500 001
12/10/2027	14/10/2027	14/01/2028	14/01/2028	0	3 333 335	0	2 666 668	2 666 668	2 500 001	2 500 001
12/01/2028	14/01/2028	14/04/2028	14/04/2028	0	0	0	0	2 666 668	0	2 500 001
12/04/2028	14/04/2028	14/07/2028	14/07/2028	0	0	0	0	2 000 000	0	2 500 001
12/07/2028	14/07/2028	16/10/2028	16/10/2028	0	0	0	0	2 000 000	0	2 500 001
12/10/2028	16/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	0	0	0	0	2 000 000	0	2 500 001
11/01/2029	15/01/2029	16/04/2029	16/04/2029	0	0	0	0	2 000 000	0	2 500 001
16/04/2029	16/04/2029	16/04/2029	16/04/2029	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

-
- 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

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

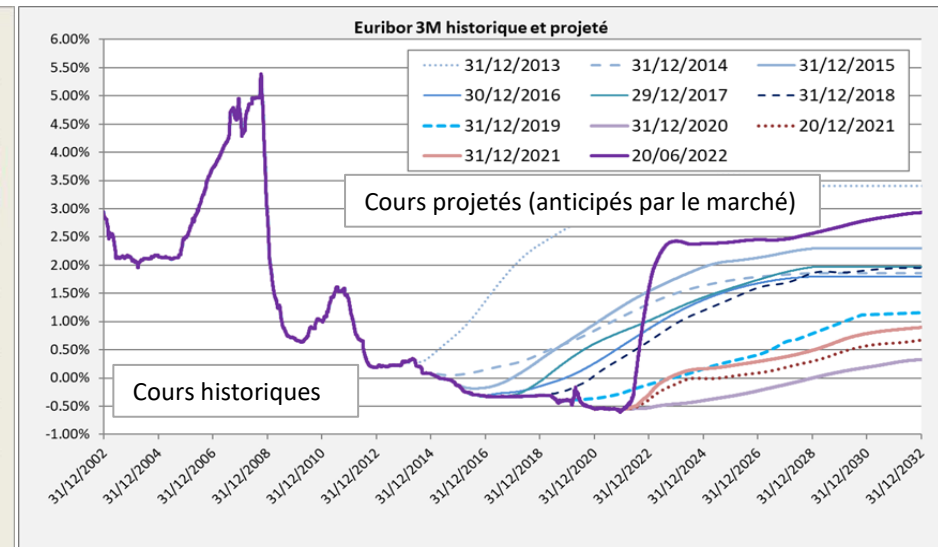
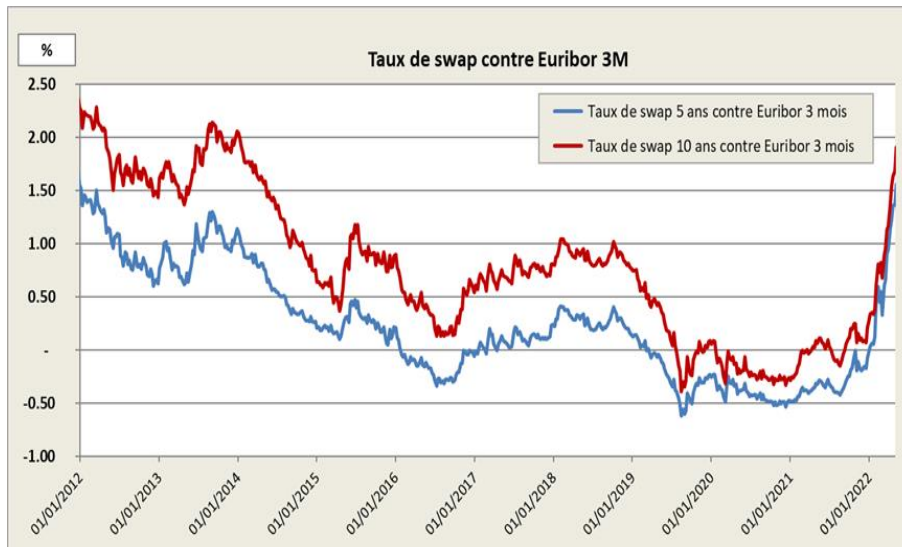
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité d'1 an.

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

CONTRAT DE PRET
DE
EUR 7 500 000

En date du 14 avril 2022

ENTRE

FINANCIERE GLT

(L'Emprunteur)

ET

CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE LA TOURAINE ET DU POITOU

(Les Banques)

ET

CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

(L'Arrangeur Mandaté, l'Agent de la Documentation, l'Agent et l'Agent des Sûretés)

Prêt d'Acquisition
et de Refinancement A

désigne le prêt octroyé à l'Emprunteur d'un montant total maximum en principal de EUR 5 000 000 (cinq millions d'euros) mis à la disposition de l'Emprunteur par les Banques dans les termes et conditions du Contrat de Prêt ;

Prêt d'Acquisition
et de Refinancement B

désigne le prêt octroyé à l'Emprunteur d'un montant total maximum en principal de EUR 2 500 000 (deux millions cinq cent mille euros) mis à la disposition de l'Emprunteur par les Banques dans les termes et conditions du Contrat de Prêt ;

Banques	Prêt d'Acquisition et de Refinancement A	Prêt d'Acquisition et de Refinancement B	Pourcentage Total
CIC	2 500 000	1 250 000	50,00%
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE DE LA TOURAINE ET DU POITOU	2 500 000	1 250 000	50,00%
Total EUR	5 000 000	2 500 000	100,00%

Remboursement

Date d'Echéance Finale désigne le 14 avril 2029 ;

Date d'Echéance Finale Prêt d'Acquisition et de Refinancement A désigne le 14 avril 2028 ;

Date d'Echéance Finale Prêt d'Acquisition et de Refinancement B désigne le 14 avril 2029 ;

	PRÊT D'ACQUISITION ET DE REFINANCEMENT A	
Date de remboursement	Montant du principal à rembourser	Principal restant dû après échéance
12 mois après la Date de Signature	833 333	4 166 667
24 mois après la Date de Signature	833 333	3 333 334
36 mois après la Date de Signature	833 333	2 500 001
48 mois après la Date de Signature	833 333	1 666 668
60 mois après la Date de Signature	833 333	833 335
72 mois après la Date de Signature	833 335	-
Total EUR	5 000 000	

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Prêt d'Acquisition et de Refinancement A au plus tard à la Date d'Echéance Finale du Prêt d'Acquisition et de Refinancement A.

Le Prêt d'Acquisition et de Refinancement B s'amortira en une seule échéance de EUR 2 500 000 (deux millions cinq cent mille euros) en capital à la Date d'Echéance Finale Prêt d'Acquisition et de Refinancement B.

En tout état de cause, et sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, l'intégralité de l'encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement devra être remboursé par l'Emprunteur à la Date d'Echéance Finale.

De convention expresse il est convenu que tout paiement ou remboursement devra être fait par l'Emprunteur directement auprès de l'Agent, pour compte commun, à charge pour ce dernier de reverser, sous bonne valeur, à chaque Banque participante la part lui revenant.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture

désigne tout(tous) établissement(s) de crédit ou institution(s) financière(s) de premier rang devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 8.4.9 (Couverture du risque de taux), étant précisé que (a) l'Emprunteur s'engage à conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec une(plusieurs) Banque(s) ou Banque(s) Affiliée(s) en priorité, sous réserve que les conditions proposées par la(les) Banque(s) concerné(s) soient identiques à, ou plus favorables que, celles proposées par d'autres banques de couverture consultées par l'Emprunteur et (b) le cas échéant, si une Banque de Couverture cesse d'être une Banque, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture ;

Contrat de Couverture

désigne le ou les contrats de couverture de risque de taux devant être signés par l'Emprunteur et la ou les Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 8.4.9. ;

8.4.9. Couverture du risque de taux

Se couvrir du risque de taux sur au moins 60 % du montant du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, au plus tard 6 (six) mois après la Date de Mise à Disposition, de telle sorte qu'il soit protégé pendant une durée minimum de 4 (quatre) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Mise à Disposition.

L'Emprunteur, assisté en tant que de besoin par ses conseils, déclare et atteste qu'il dispose des connaissances et de l'expérience nécessaire pour évaluer les avantages et risques encourus au titre de la conclusion du Contrat de Couverture avec la Banque de Couverture et de l'adéquation des caractéristiques de ce contrat de Couverture avec les caractéristiques du Prêt d'Acquisition et de Refinancement à tout moment (et notamment et sans limitation, en cas de remboursement anticipé du Prêt d'Acquisition et de Refinancement).

L'Emprunteur reconnaît :

- (A) qu'en cas de remboursement ou, d'annulation ou résiliation anticipé(e) partiel(le) du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture pourra se traduire par le paiement d'une soulte en sa faveur ou défaveur en fonction de la valeur de marché de l'instrument de couverture laquelle dépendra du niveau des taux d'intérêts au moment de la résiliation ; et
- (B) qu'en cas de survenance d'un Evènement Affectant l'Indice €STR ou EURIBOR, l'Emprunteur fera seul son affaire de s'assurer de l'adéquation des termes de son opération de couverture avec les stipulations du Contrat de Prêt et des modifications corrélatives qui en résulteront dans les Documents de Financements.

Intérêts

EURIBOR

(Euro Interbank Offered Rate) désigne le taux d'intérêts annuel, administré par l'EMMI (European Money Market Institute) auquel des fonds en euros peuvent être obtenus sans garantie, sur le marché monétaire, par des établissements de crédit des pays de l'Union Européenne et de l'AELE pour une durée similaire à celle de la Période d'Intérêts considérée, publié à 11 heures (heure de Bruxelles), deux (2) Jours TARGET avant le début d'une Période d'Intérêts.

Dans le cas où l'EURIBOR ou un indice défini comme exposé ci-dessus serait inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0) ;

Marges applicables

désigne collectivement la Marge applicable Prêt d'Acquisition et de Refinancement A et la Marge applicable Prêt d'Acquisition et de Refinancement B, et "Marge applicable" désigne, selon le cas, la Marge applicable Prêt d'Acquisition et de Refinancement A ou la Marge applicable Prêt d'Acquisition et de Refinancement B ;

Marge applicable Prêt d'Acquisition et de Refinancement A

désigne le taux précisé à l'Article 6.2 (Ajustement de la Marge) ;

Marge applicable Prêt d'Acquisition et de Refinancement B

désigne le taux précisé à l'Article 6.2 (Ajustement de la Marge) ;

6.2. Ajustement de la Marge

A compter de la Date de Signature, la Marge applicable :

- (i) au Prêt d'Acquisition et de Refinancement A est égale à 1,50 % l'an;
- (ii) au Prêt d'Acquisition et de Refinancement B est égale à 1,75 % l'an.

Elle sera révisée annuellement sur la base du ratio R1 calculé pour la première fois au 31 décembre 2022. Elle sera applicable à compter du premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle l'attestation des Ratios Financiers aura été remise à l'Agent.

Niveau du Ratio R1	Marge applicable (% par an) Prêt d'Acquisition et de Refinancement A	Marge applicable (% par an) Prêt d'Acquisition et de Refinancement B
$R1 \geq 2,50$	1,65 %	1,95 %
$2,00 \leq R1 < 2,50$	1,50 %	1,75 %
$R1 < 2,00$	1,35 %	1,65 %

6.4. Période d'intérêts

Pour le calcul des intérêts, la durée du Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera divisée en Périodes d'Intérêts de 3 (trois) mois, étant entendu qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux Périodes d'Intérêts.

6.1. Intérêts

L'Emprunteur devra payer à terme échu, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, des intérêts en Euros calculés sur l'encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, au taux annuel exprimé en pourcentage et qui est la somme :

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

L'Agent communiquera à l'Emprunteur le montant des intérêts dus pour la Période d'Intérêts considérée au plus tard 2 (deux) Jours Ouvrés avant chaque Date de Paiement d'Intérêts. L'absence d'une telle notification ne saurait être considérée comme une faute de l'Agent ou des Banques, ou comme une renonciation quelconque à la perception des intérêts ou comme un délai de paiement. Si l'Emprunteur n'a pas reçu une telle notification dans le délai susvisé, il devra alors en faire la demande à l'Agent par écrit, avant la Date de Paiement d'Intérêts concernée.

Clause de défaut

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

Avantages:

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

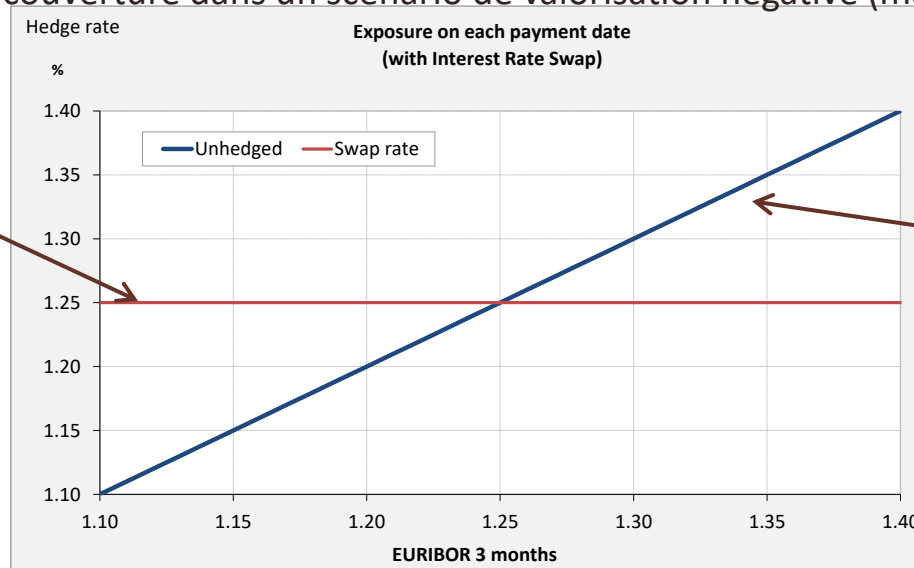
Inconvénients:

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

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

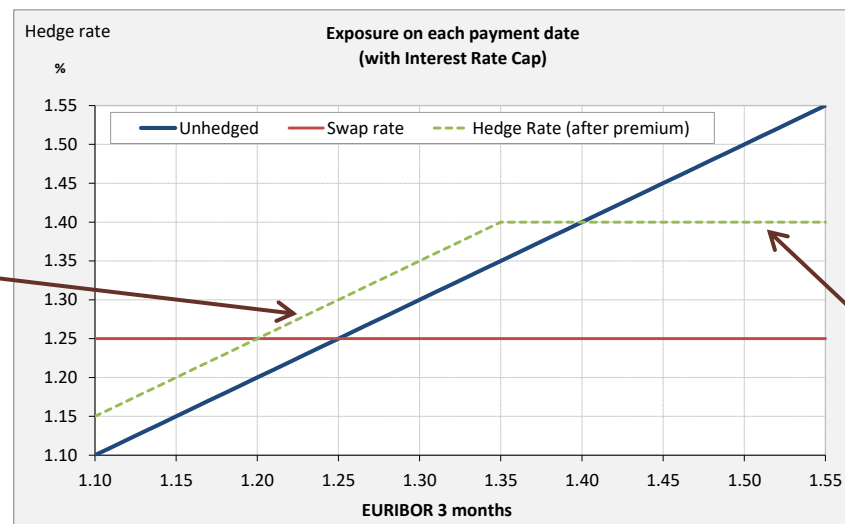
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Tunnels / collars d'options:

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

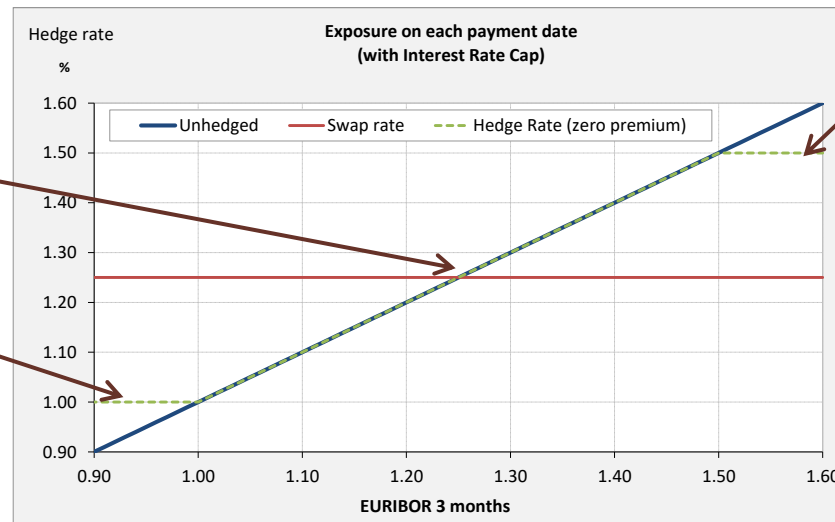
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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