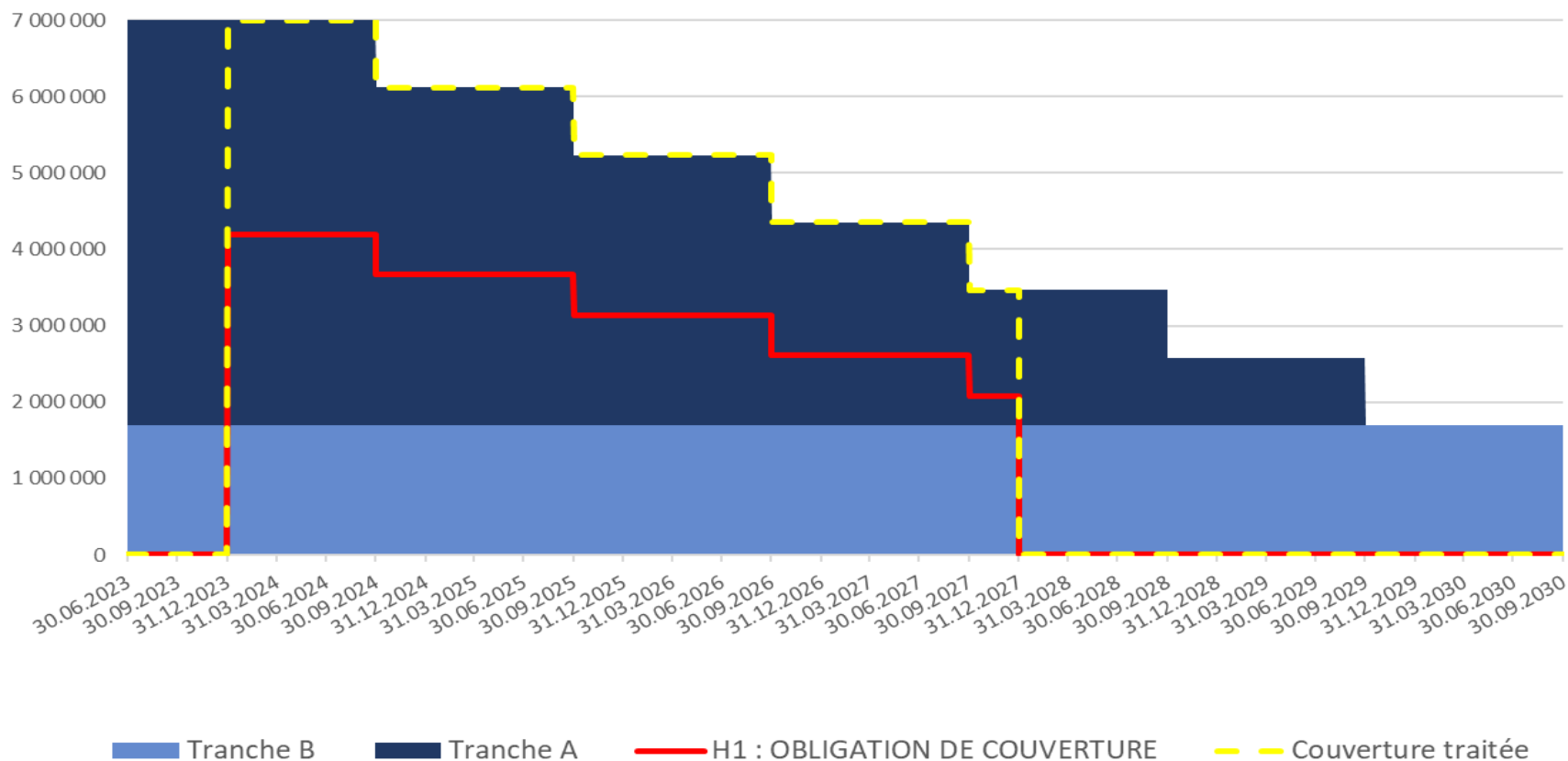


AMIRAL

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

19 décembre 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 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 4 ans.
- Répartition bancaire : CERA 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 06/12/2023
Date de début	: 29/12/2023
Date de Fin	: 31/12/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CERA

Nominal de départ : € 7'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2027 : **0,3350%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 73'272**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	7 000 000	5 863	-67 409
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	7 000 000	5 993	-61 416
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	7 000 000	6 123	-55 293
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	6 116 667	5 237	-50 057
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	6 116 667	5 123	-44 934
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	6 116 667	5 180	-39 754
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	6 116 667	5 237	-34 518
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	5 233 334	4 480	-30 038
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	5 233 334	4 383	-25 655
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	5 233 334	4 432	-21 223
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	5 233 334	4 480	-16 743
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	4 350 001	3 724	-13 019
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	4 350 001	3 643	-9 376
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	4 350 001	3 684	-5 692
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	4 350 001	2 724	-2 968
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	3 466 668	2 968	0

Prime lissée

0,3350%

Total à payer

73 272

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	5 300 000	0	1 700 000	7 000 000	4 200 000	7 000 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	5 300 000	0	1 700 000	7 000 000	4 200 000	7 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	5 300 000	0	1 700 000	7 000 000	4 200 000	7 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	883 333	4 416 667	0	1 700 000	6 116 667	3 670 000	6 116 667
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	4 416 667	0	1 700 000	6 116 667	3 670 000	6 116 667
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	4 416 667	0	1 700 000	6 116 667	3 670 000	6 116 667
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	4 416 667	0	1 700 000	6 116 667	3 670 000	6 116 667
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	883 333	3 533 334	0	1 700 000	5 233 334	3 140 000	5 233 334
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	3 533 334	0	1 700 000	5 233 334	3 140 000	5 233 334
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	3 533 334	0	1 700 000	5 233 334	3 140 000	5 233 334
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	3 533 334	0	1 700 000	5 233 334	3 140 000	5 233 334
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	883 333	2 650 001	0	1 700 000	4 350 001	2 610 001	4 350 001
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	2 650 001	0	1 700 000	4 350 001	2 610 001	4 350 001
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	2 650 001	0	1 700 000	4 350 001	2 610 001	4 350 001
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	2 650 001	0	1 700 000	4 350 001	2 610 001	4 350 001
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	883 333	1 766 668	0	1 700 000	3 466 668	2 080 001	3 466 668
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	1 766 668	0	1 700 000	3 466 668	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	1 766 668	0	1 700 000	3 466 668	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	1 766 668	0	1 700 000	3 466 668	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	883 333	883 335	0	1 700 000	2 583 335	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	883 335	0	1 700 000	2 583 335	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	883 335	0	1 700 000	2 583 335	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	883 335	0	1 700 000	2 583 335	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	883 335	0	0	1 700 000	1 700 000	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000	0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	1 700 000	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	2 213
	CERA
Economies totales	33 756
Taux/Prix sans marge bancaire	62 764
Prix avec marge bancaire standard *	107 028
Marge bancaire standard (20 points de base) *	44 264
Prix final	73 272
Marge finale	10 508

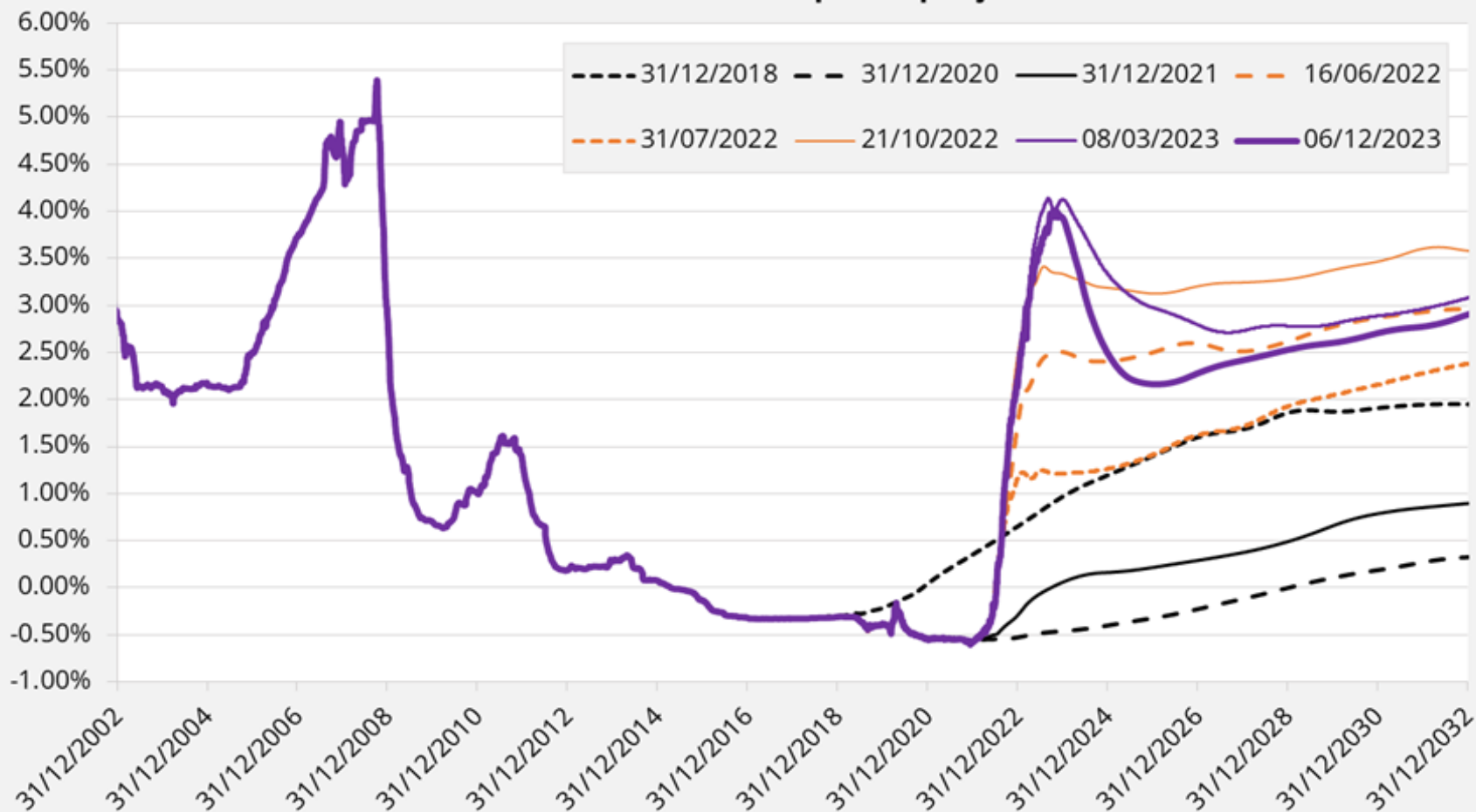
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

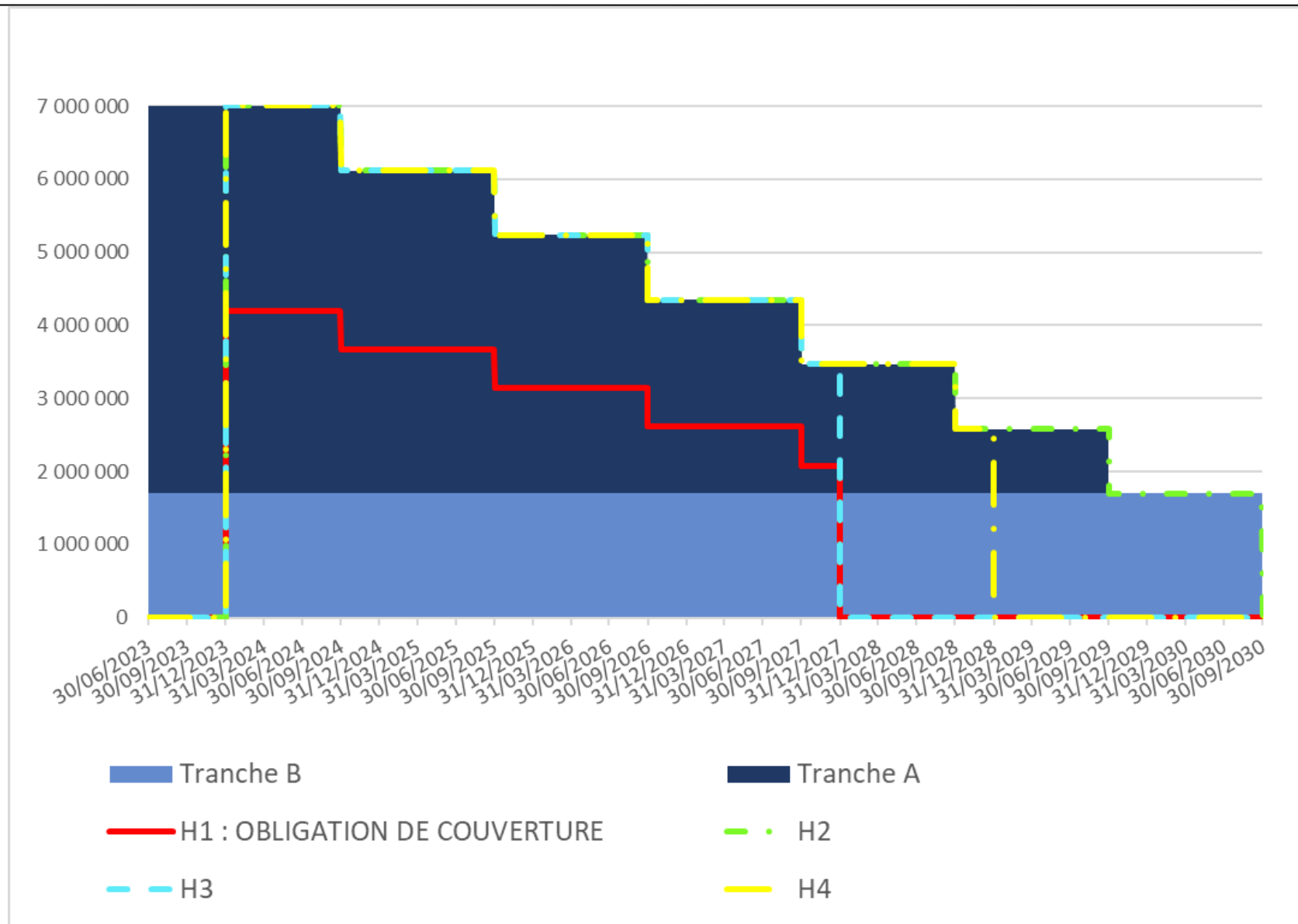
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté



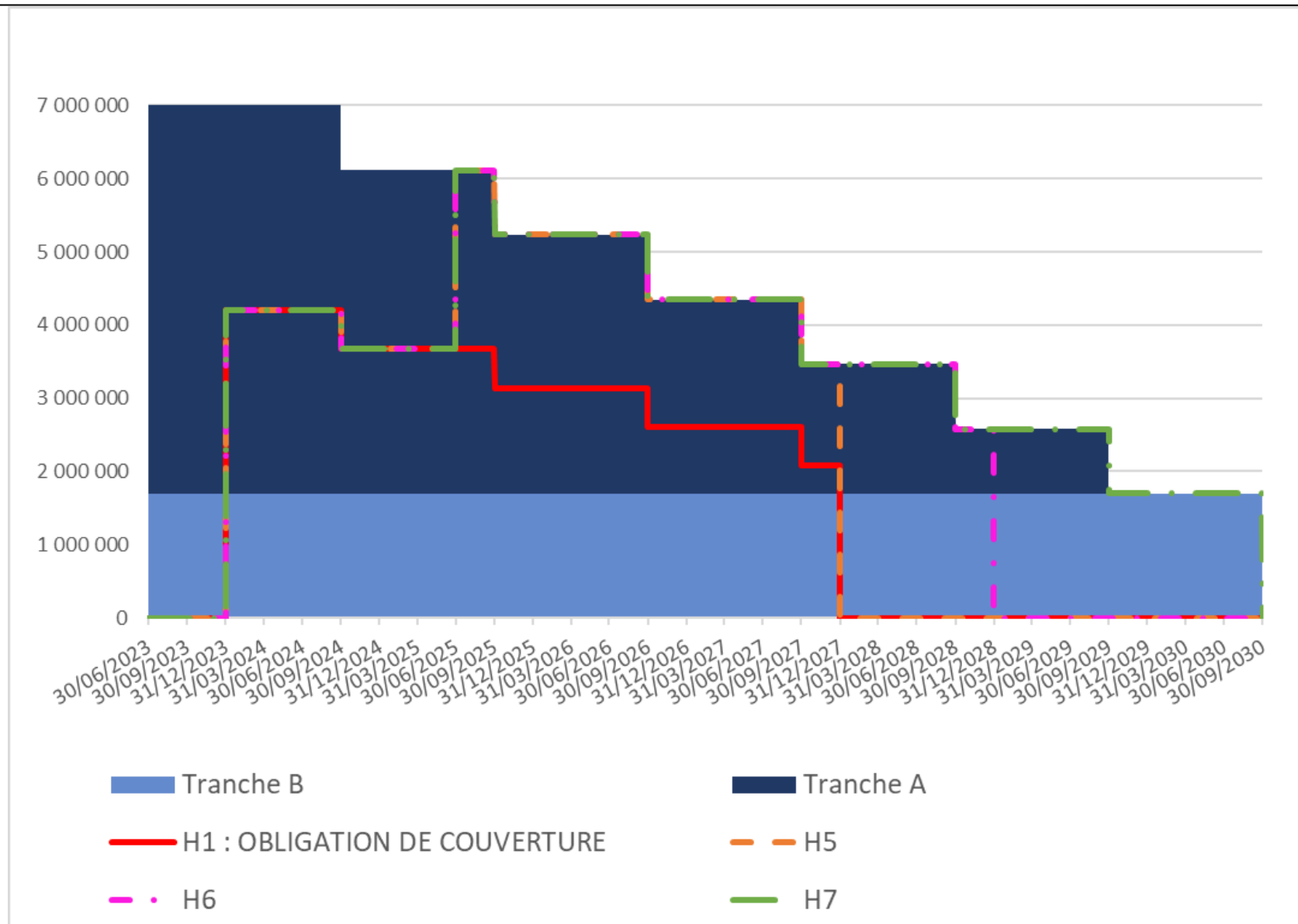
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

AMIRAL



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

AMIRAL



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Valeur 1bp en EUR	1 328	2 911	2 213	2 543	1 815	2 144	2 513

Swap sans Floor	3,11%	3,06%	3,11%	3,07%	3,01%	2,99%	2,99%
Swap avec Floor	3,23%	3,21%	3,23%	3,21%	3,15%	3,13%	3,14%
Cap 0% annualisé	3,23%	3,21%	3,23%	3,21%	3,15%	3,13%	3,14%

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
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 200 000	7 000 000	7 000 000	7 000 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
Notionnel au 30/06/2025	3 670 000	6 116 667	6 116 667	6 116 667	6 116 667	6 116 667	6 116 667
Début de période	31/12/2023	31/12/2023	31/12/2023	31/12/2023	31/12/2023	31/12/2023	31/12/2023
Fin de période	31/12/2027	30/09/2030	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2027	31/12/2028	30/09/2030
Valeur 1bp en EUR	1 328	2 911	2 213	2 543	1 815	2 144	2 513

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,71%	0,77%	0,71%	0,73%	0,70%	0,73%	0,77%
Taux financement Max	3,71%	3,77%	3,71%	3,73%	3,70%	3,73%	3,77%

Cap 3,5% annualisé	0,45%	0,52%	0,45%	0,48%	0,46%	0,50%	0,54%
Taux financement Max	3,95%	4,02%	3,95%	3,98%	3,96%	4,00%	4,04%

Cap 4% annualisé	0,28%	0,36%	0,28%	0,31%	0,30%	0,34%	0,39%
Taux financement Max	4,28%	4,36%	4,28%	4,31%	4,30%	4,34%	4,39%

Cap 5,586% annualisé*	0,14%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,73%						

Floor 1,5% annualisé**	0,16%	0,21%	0,16%	0,19%	0,20%	0,22%	0,25%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 3%	88 900	207 000	148 100	173 800	118 700	144 700	177 700
Cap 3,5%	56 000	140 500	93 400	113 600	77 900	98 400	125 000
Cap 4%	34 500	95 500	57 600	73 700	51 000	67 300	88 900
Cap 5,586%*	17 400	-	-	-	-	-	-
Floor 1,5%**	20 500	57 500	34 200	45 200	33 100	43 900	56 500

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 slide suivante

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).

****Floor 1,5% :** A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs. De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.

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

AMIRAL

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclément
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	7 000 000	8 436	-132 064
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	7 000 000	8 624	-123 440
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	7 000 000	8 811	-114 628
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	6 116 667	7 536	-107 093
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	6 116 667	7 372	-99 721
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	6 116 667	7 454	-92 267
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	6 116 667	7 536	-84 732
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	5 233 334	6 447	-78 284
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	5 233 334	6 307	-71 977
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	5 233 334	6 377	-65 600
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	5 233 334	6 447	-59 153
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 350 001	5 359	-53 793
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 350 001	5 243	-48 551
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	4 350 001	5 301	-43 250
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	4 350 001	5 359	-37 891
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	3 466 668	4 271	-33 620
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	3 466 668	4 224	-29 396
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	3 466 668	4 224	-25 171
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	3 466 668	4 224	-20 947
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	2 583 335	3 148	-17 799
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	2 583 335	3 113	-14 685
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	2 583 335	3 183	-11 503
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	2 583 335	3 148	-8 355
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	1 700 000	2 140	-6 215
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	1 700 000	2 003	-4 211
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	1 700 000	2 072	-2 140
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	1 700 000	2 140	0

Prime lissée

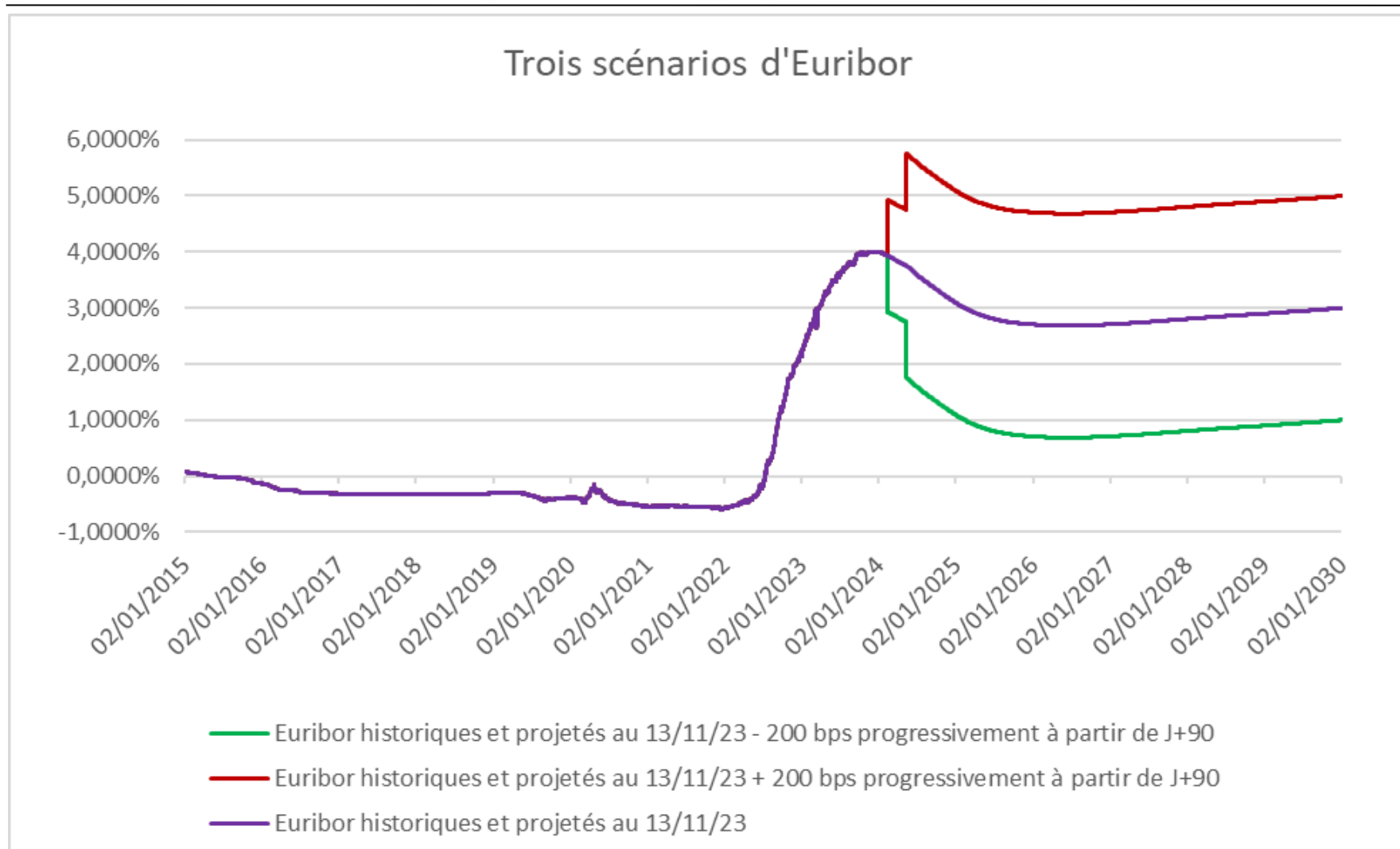
0,52%

Total à payer

140 500

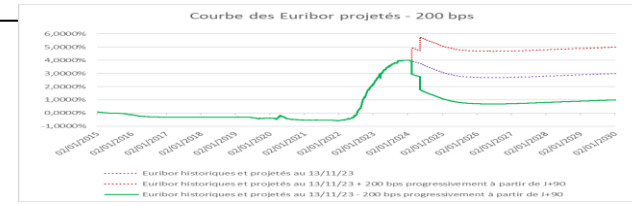
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

AMIRAL

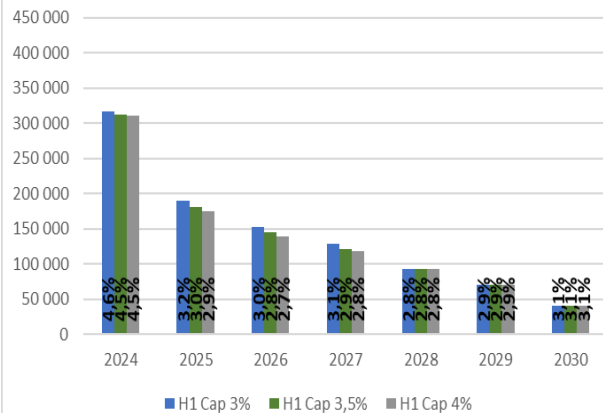


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent la marge de crédit **1,80%** (Tranche A), **2,10%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

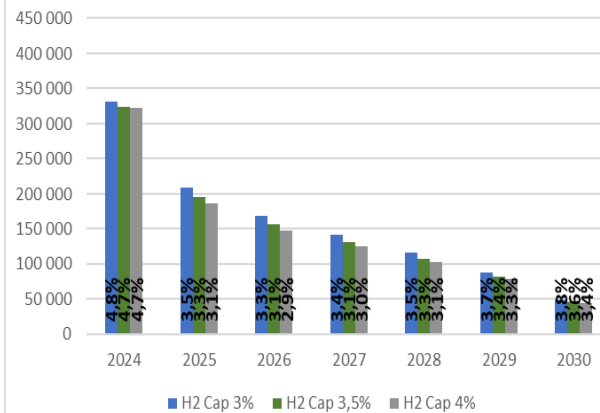
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

AMIRAL


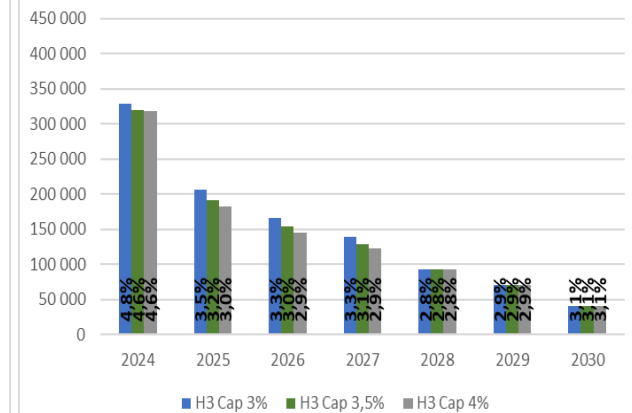
STRATEGIE H1



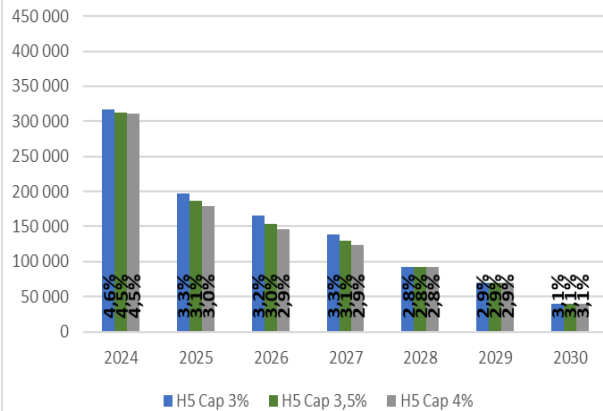
STRATEGIE H2



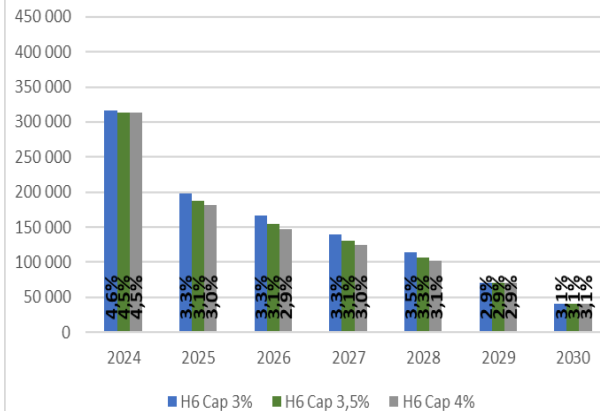
STRATEGIE H3



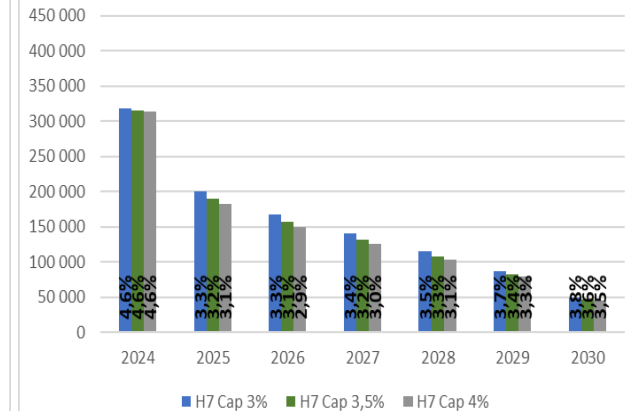
STRATEGIE H5



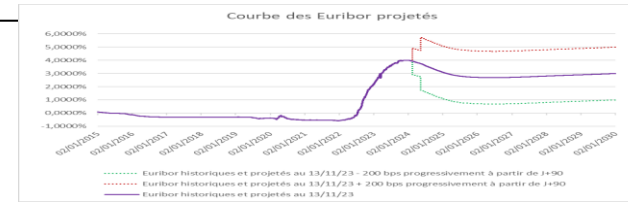
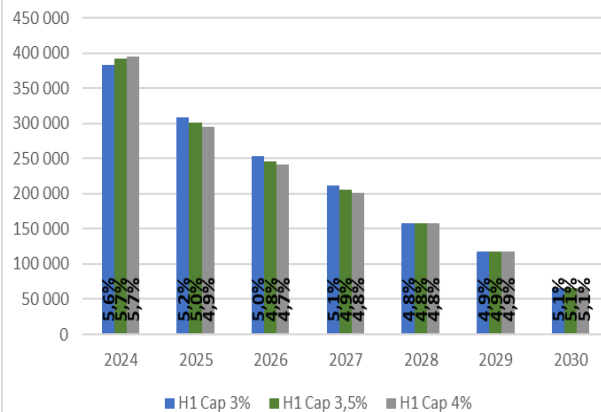
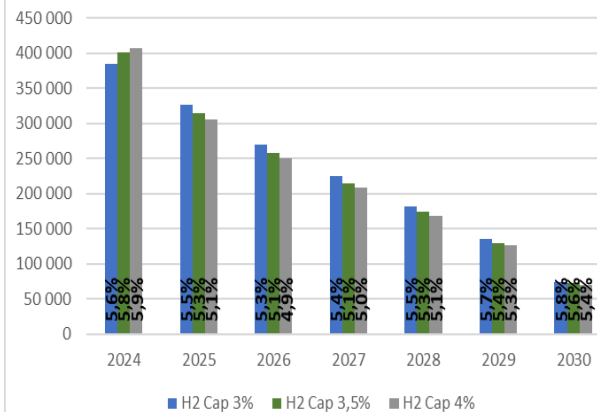
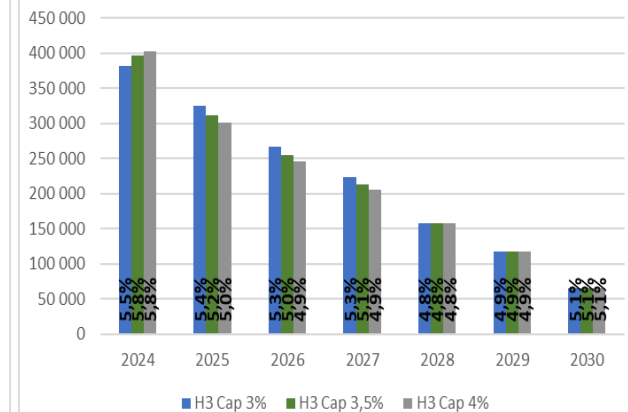
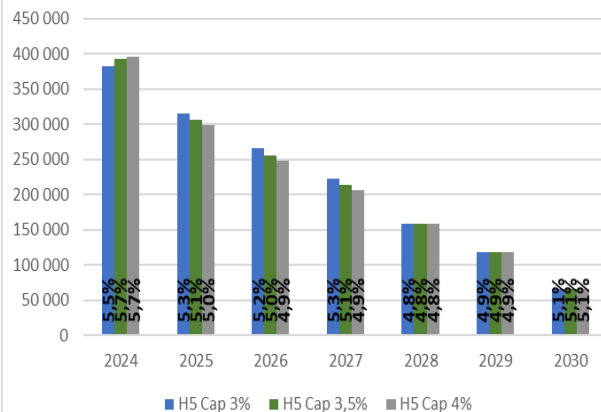
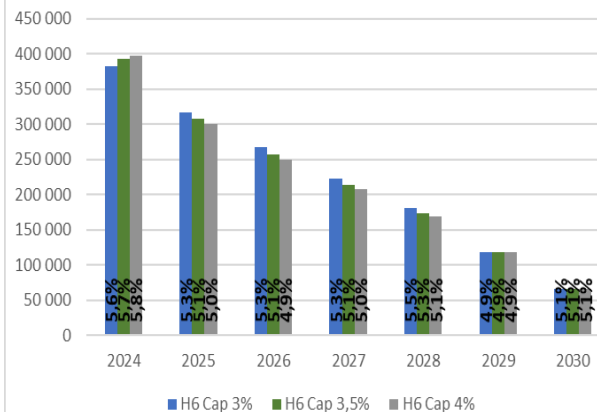
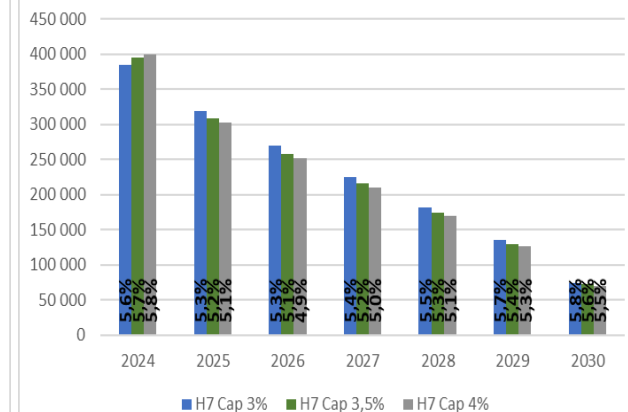
STRATEGIE H6



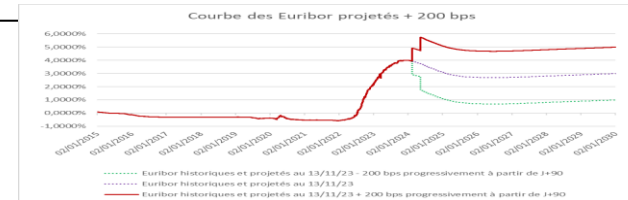
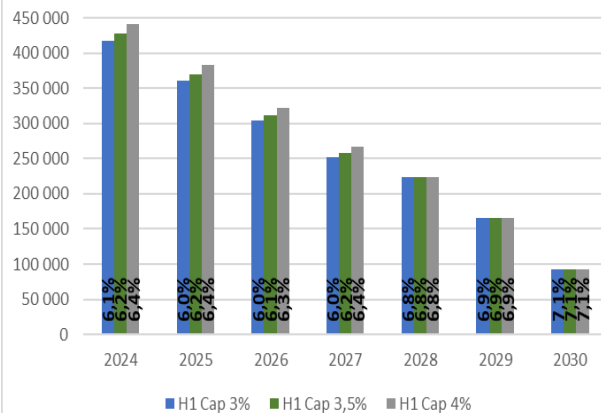
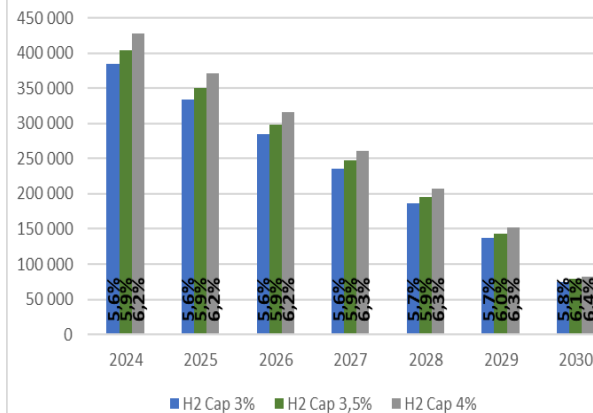
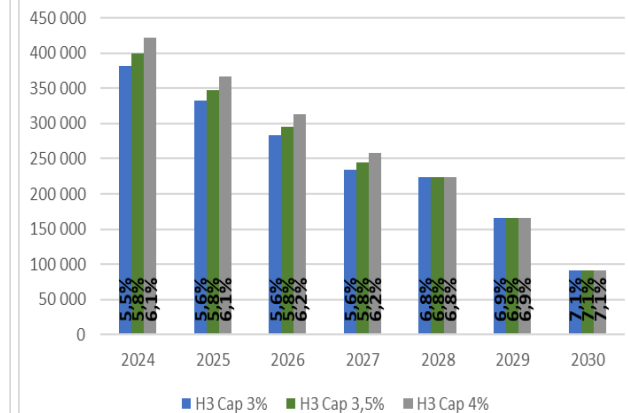
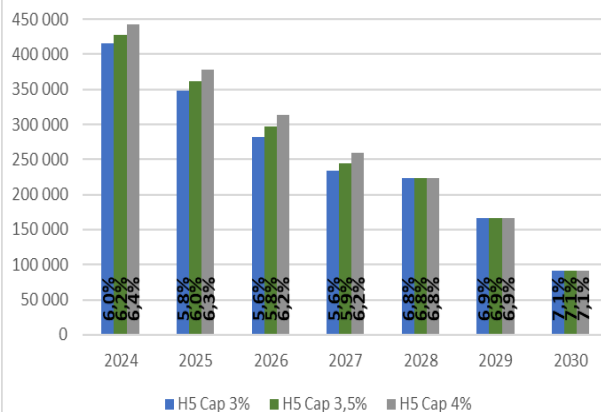
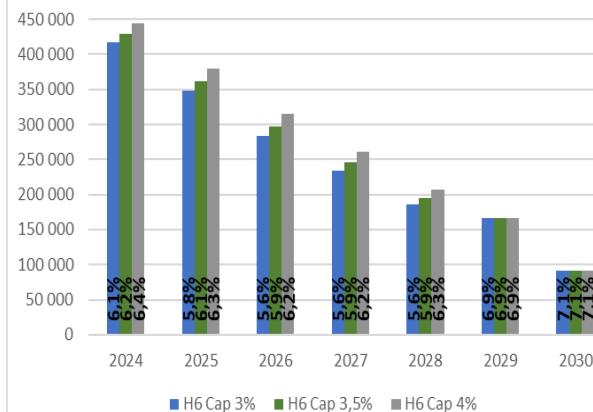
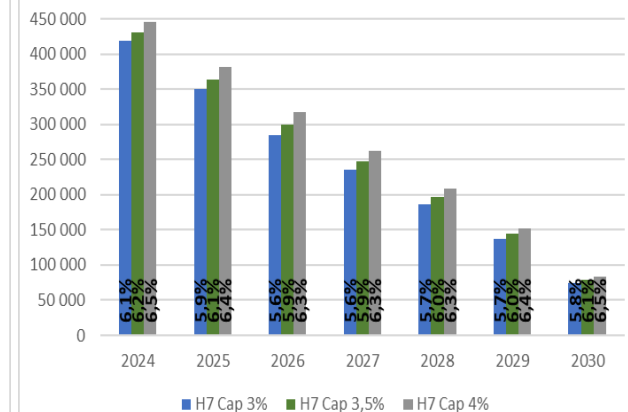
STRATEGIE H7



Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

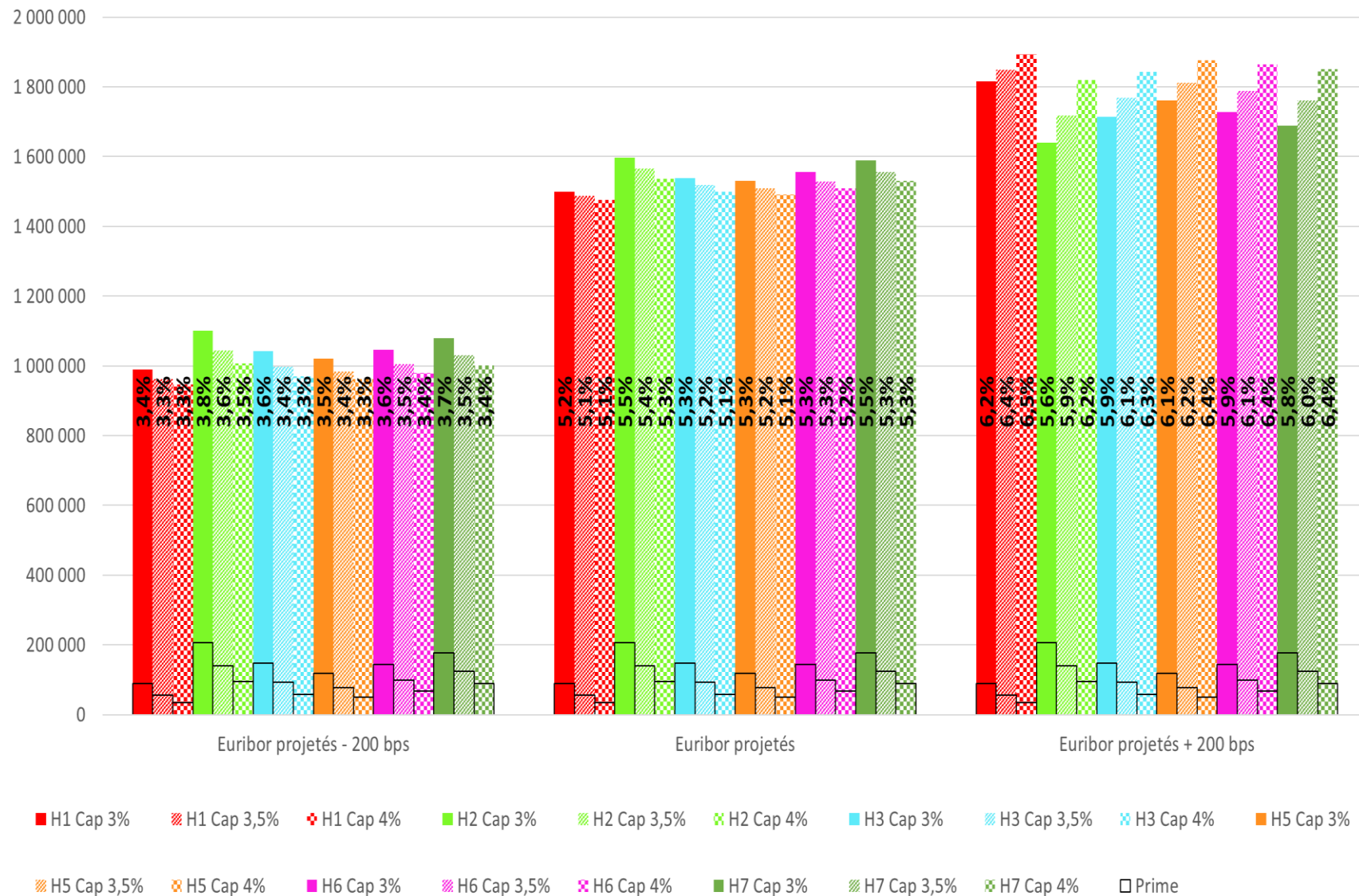
AMIRAL

STRATEGIE H1

STRATEGIE H2

STRATEGIE H3

STRATEGIE H5

STRATEGIE H6

STRATEGIE H7


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

AMIRAL

STRATEGIE H1

STRATEGIE H2

STRATEGIE H3

STRATEGIE H5

STRATEGIE H6

STRATEGIE H7


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

AMIRAL



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	990 114	962 522	946 244	1 101 194	1 043 541	1 007 244	1 042 294	996 441	969 344
Euribor projetés	1 499 839	1 487 071	1 475 423	1 597 665	1 565 003	1 536 423	1 539 050	1 517 903	1 498 523
Euribor projetés + 200 bps	1 816 009	1 849 504	1 894 313	1 639 350	1 718 416	1 818 837	1 713 213	1 769 172	1 843 887

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 019 914	984 422	962 744	1 045 914	1 004 922	979 044	1 078 914	1 031 522	1 000 644
Euribor projetés	1 529 639	1 508 971	1 491 923	1 555 639	1 529 471	1 508 223	1 588 355	1 556 071	1 529 823
Euribor projetés + 200 bps	1 761 809	1 811 736	1 875 475	1 727 262	1 788 182	1 864 215	1 688 046	1 760 979	1 850 425

Tableaux d'amortissement

AMIRAL

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
27/06/2023	29/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	5 300 000	0	1 700 000	7 000 000	
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	5 300 000	0	1 700 000	7 000 000	
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	0	5 300 000	0	1 700 000	7 000 000	60%
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	5 300 000	0	1 700 000	7 000 000	60%
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	5 300 000	0	1 700 000	7 000 000	60%
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	883 333	4 416 667	0	1 700 000	6 116 667	60%
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	4 416 667	0	1 700 000	6 116 667	60%
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	4 416 667	0	1 700 000	6 116 667	60%
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	4 416 667	0	1 700 000	6 116 667	60%
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	883 333	3 533 334	0	1 700 000	5 233 334	60%
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	3 533 334	0	1 700 000	5 233 334	60%
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	3 533 334	0	1 700 000	5 233 334	60%
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	3 533 334	0	1 700 000	5 233 334	60%
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	883 333	2 650 001	0	1 700 000	4 350 001	60%
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	2 650 001	0	1 700 000	4 350 001	60%
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	2 650 001	0	1 700 000	4 350 001	60%
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	2 650 001	0	1 700 000	4 350 001	60%
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	883 333	1 766 668	0	1 700 000	3 466 668	60%
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	1 766 668	0	1 700 000	3 466 668	
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	1 766 668	0	1 700 000	3 466 668	
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	1 766 668	0	1 700 000	3 466 668	
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	883 333	883 335	0	1 700 000	2 583 335	
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	883 335	0	1 700 000	2 583 335	
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	883 335	0	1 700 000	2 583 335	
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	883 335	0	1 700 000	2 583 335	
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	883 335	0	0	1 700 000	1 700 000	
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000	
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000	
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000	
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	0	1 700 000	0	0	

Tableaux d'amortissement

AMIRAL

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7
27/06/2023	29/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	0	0	0	0	0	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	0	0	0	0	0	0
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	4 200 000	7 000 000	7 000 000	7 000 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	4 200 000	7 000 000	7 000 000	7 000 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 200 000	7 000 000	7 000 000	7 000 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	3 670 000	6 116 667	6 116 667	6 116 667	3 670 000	3 670 000	3 670 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	3 670 000	6 116 667	6 116 667	6 116 667	3 670 000	3 670 000	3 670 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	3 670 000	6 116 667	6 116 667	6 116 667	3 670 000	3 670 000	3 670 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	3 670 000	6 116 667	6 116 667	6 116 667	6 116 667	6 116 667	6 116 667
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	3 140 000	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	3 140 000	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	3 140 000	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	3 140 000	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334	5 233 334
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	2 610 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	2 610 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	2 610 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	2 610 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001	4 350 001
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	2 080 001	3 466 668	3 466 668	3 466 668	3 466 668	3 466 668	3 466 668
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	3 466 668	0	3 466 668	0	3 466 668	3 466 668
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	3 466 668	0	3 466 668	0	3 466 668	3 466 668
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	3 466 668	0	3 466 668	0	3 466 668	3 466 668
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	2 583 335	0	2 583 335	0	2 583 335	2 583 335
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	2 583 335	0	0	0	0	2 583 335
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	2 583 335	0	0	0	0	2 583 335
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	2 583 335	0	0	0	0	2 583 335
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	1 700 000	0	0	0	0	1 700 000
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	1 700 000	0	0	0	0	1 700 000
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	1 700 000	0	0	0	0	1 700 000
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	1 700 000	0	0	0	0	1 700 000
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	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 soultte 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

29 JUIN 2023

**CONVENTION DE CREDIT
DE 7.000.000 EUR**

Entre

GROUPE AMIRAL
(Emprunteur)

et

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE DE RHONE-ALPES
(Coordinateur)

et

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE DE RHONE-ALPES
(Agent des Sûretés)

et

**CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE DE RHONE-ALPES
CIC LYONNAISE DE BANQUE**
(Banques)

"Date de Signature" désigne la date de signature de la Convention telle qu'indiquée en-tête des présentes, soit le 29 juin 2023.

"Tranche A" désigne la tranche A du Crédit d'un montant total en principal de 5.300.000 EUR (cinq millions trois cent mille euros), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Crédit.

"Tranche B" désigne la tranche B du Crédit d'un montant total en principal de 1.700.000 EUR (un million sept cent mille euros), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Crédit.

Remboursement

Remboursement normal du Tirage Tranche A

- 4.1.1. Le Tirage Tranche A sera remboursé à chaque Banque par l'Emprunteur en principal conformément à l'échéancier figurant en Annexe 4.
- 4.1.2. L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Tirage Tranche A au plus tard à la Date d'Echéance Finale y afférente.
- 4.1.3. Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

Remboursement normal du Tirage Tranche B

- 4.2.1. Le Tirage Tranche B sera remboursé à chaque Banque par l'Emprunteur en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente.
- 4.2.2. Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

Partie A – Remboursement normal des Engagements de Caisse d'Epargne et de Prévoyance Rhône-Alpes

Engagement Tranche A

Date	Montant en principal à rembourser au titre de l'Engagement Tranche A
30 septembre 2024	530.000 EUR
30 septembre 2025	530.000 EUR
30 septembre 2026	530.000 EUR
30 septembre 2027	530.000 EUR
30 septembre 2028	530.000 EUR
30 septembre 2029	530.000 EUR

Engagement Tranche B

Date	Montant en principal à rembourser au titre de l'Engagement Tranche B
30 septembre 2030	1.020.000 EUR

Partie B – Remboursement normal des Engagements de CIC LYONNAISE DE BANQUE

Engagement Tranche A

Date	Montant en principal à rembourser au titre de l'Engagement Tranche A
30 septembre 2024	353.333 EUR
30 septembre 2025	353.333 EUR
30 septembre 2026	353.333 EUR
30 septembre 2027	353.333 EUR
30 septembre 2028	353.333 EUR
30 septembre 2029	353.335 EUR

Engagement Tranche B

Date	Montant en principal à rembourser au titre de l'Engagement Tranche B
30 septembre 2030	680.000 EUR

"Date d'Echéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A, le 30 septembre 2029 ; et
- (b) en ce qui concerne la Tranche B, le 30 septembre 2030.

Obligation de couverture

Couverture des risques de taux

L'Emprunteur s'engage à conclure (et à en justifier à chaque Banque) dans les 5 (cinq) mois suivant la Date de Signature, avec l'une des Banques ou une Société Affiliée d'une Banque, un contrat de couverture de risque de taux (conforme aux normes FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60 % (soixante pour cent) de l'encours au titre du Tirage Tranche A et du Tirage Tranche B, ledit contrat de couverture devant couvrir une durée minimum de 4 (quatre) ans à compter de la date de sa conclusion et limiter l'impact de la hausse de l'EURIBOR de plus de 200 (deux cent) points de base par rapport à son niveau à la Date de Signature.

"**Banque de Couverture**" désigne une Banque ou la Société Affiliée d'une Banque ou tout établissement de crédit de premier rang qui sera signataire d'un Contrat de Couverture en application de l'Article 10.3.2, étant précisé que si la Banque de Couverture est une Banque ou la Société Affiliée d'une Banque, celle-ci bénéficiera *pari passu* des Sûretés.

Intérêts

"Période d'Intérêt" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre du(des) Tirage(s) en cours, toute période d'une durée de trois (3) mois.

La première Période d'Intérêt au titre d'un Tirage commencera à la date de mise à disposition du Tirage concerné et se terminera le 30 septembre 2023.

Toute Période d'Intérêt (à l'exception de la première) commencera le dernier jour de la Période d'Intérêt précédente et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêt concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvrable, cette Période d'Intérêt se terminera le Jour Ouvrable suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêt se terminera le Jour Ouvrable précédent, et, d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux Périodes d'Intérêt.

Par exception à ce qui précède, la dernière Période d'Intérêt au titre du Crédit pourra avoir une durée inférieure à trois (3) mois.

"EURIBOR" désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêt, le taux interbancaire offert en euros, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux), exprimé sous forme de taux annuel, tel que diffusé sur l'écran Reuters actuellement page Euribor01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux), aux environs de 11h00 (onze heures) (heure de Bruxelles) deux (2) Jours TARGET avant le premier jour de ladite Période d'Intérêt auquel des dépôts interbancaires en euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêt. A la Date de Signature, l'Institut Européen des Marchés Monétaires est visé dans le registre relatif aux administrateurs agréés ou enregistré établi et géré par l'Autorité européenne des marchés financiers conformément à l'article 36 du Règlement UE 2016/1011.

Calcul des intérêts

- 6.1.1. Pour chaque Période d'Intérêt, le Crédit portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de :
 - A. l'EURIBOR de la Période d'Intérêt applicable, étant précisé que si l'EURIBOR est négatif, il sera considéré comme égal à zéro, et
 - B. la Marge applicable.
- 6.1.2. Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêt, chaque Banque calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur dans les meilleurs délais.
- 6.1.3. Les intérêts dus sur un Tirage seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêt.

"Marge" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A, 1,80 % l'an ; et
- (b) en ce qui concerne la Tranche B, 2,10% l'an.

Base de calcul des intérêts

Les intérêts payables par l'Emprunteur en exécution de la Convention seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés (dernier jour exclu) pendant la Période d'Intérêt correspondante rapporté à une année de 360 jours.

Clause de défaut

Défaillance croisée

L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date (le cas échéant après prise en compte des délais de grâce octroyés) le paiement de tout montant exigible au titre de tout engagement ou n'honore pas dans les délais prescrits une garantie pour un tel engagement lorsque cette garantie est appelée pour un montant unitaire supérieur à 30.000 EUR (trente mille euros) pour ce qui concerne les dettes non financières et à moins que la société concernée n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ce paiement dans le cadre d'une réclamation amiable ou devant un tribunal et tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue.

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:

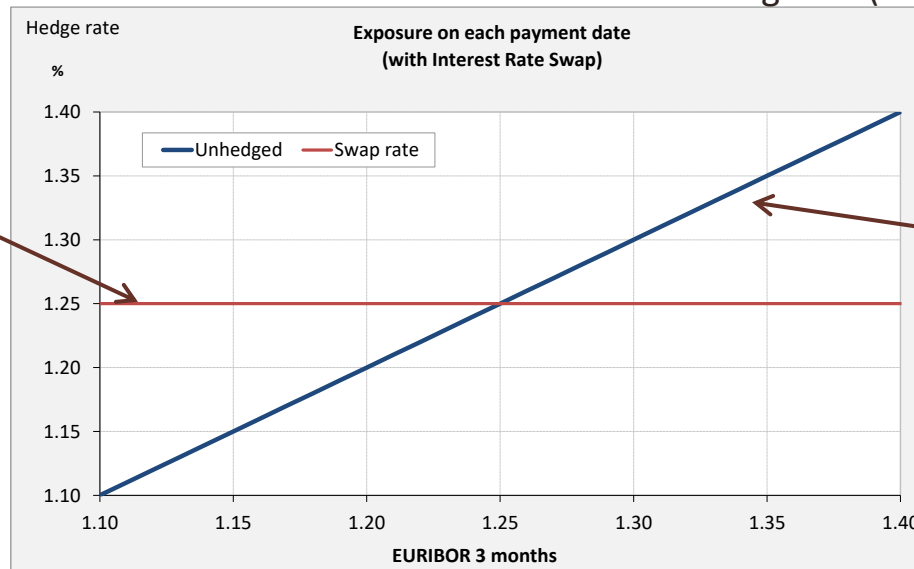
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

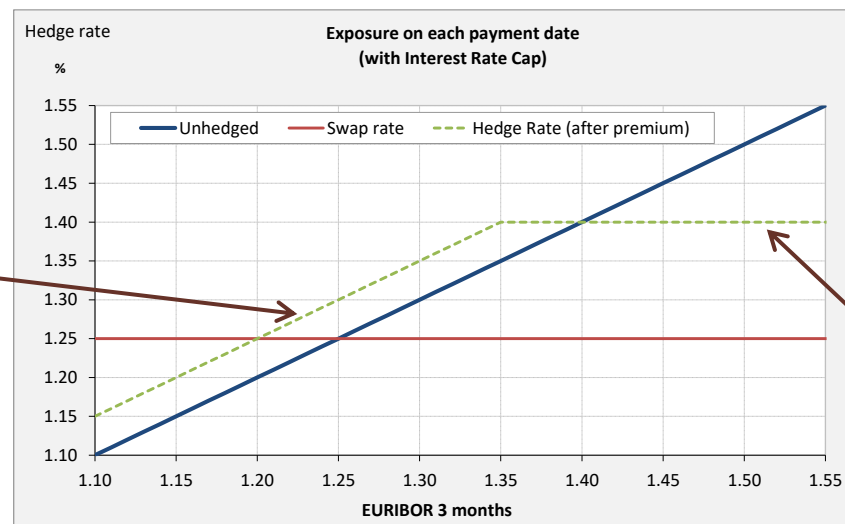
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

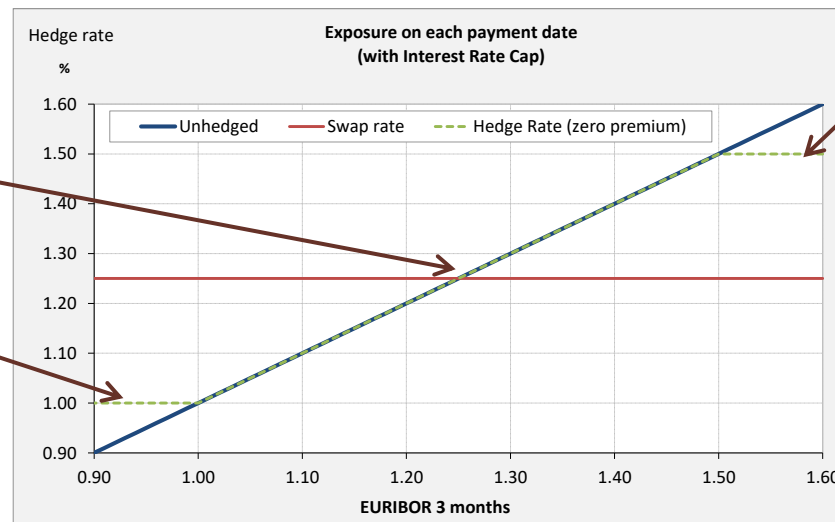
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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 débouclément 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 couteuse qu'un cap classique

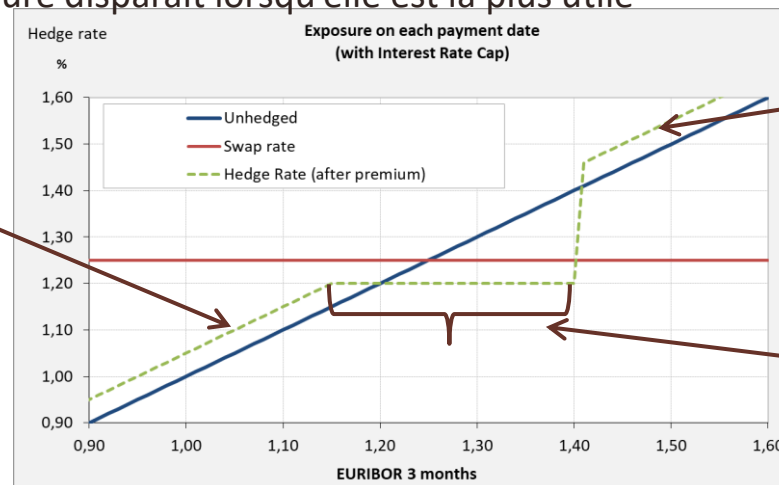
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait 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;

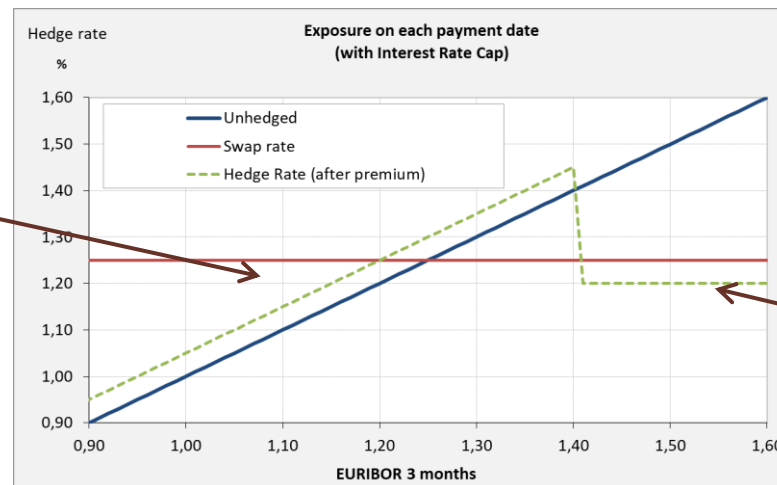
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

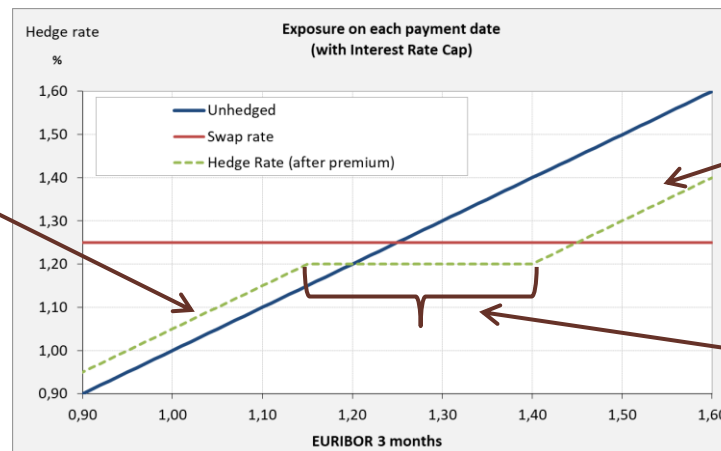
Inconvénients:

- 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

Sébastien Rouzaire
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.