



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

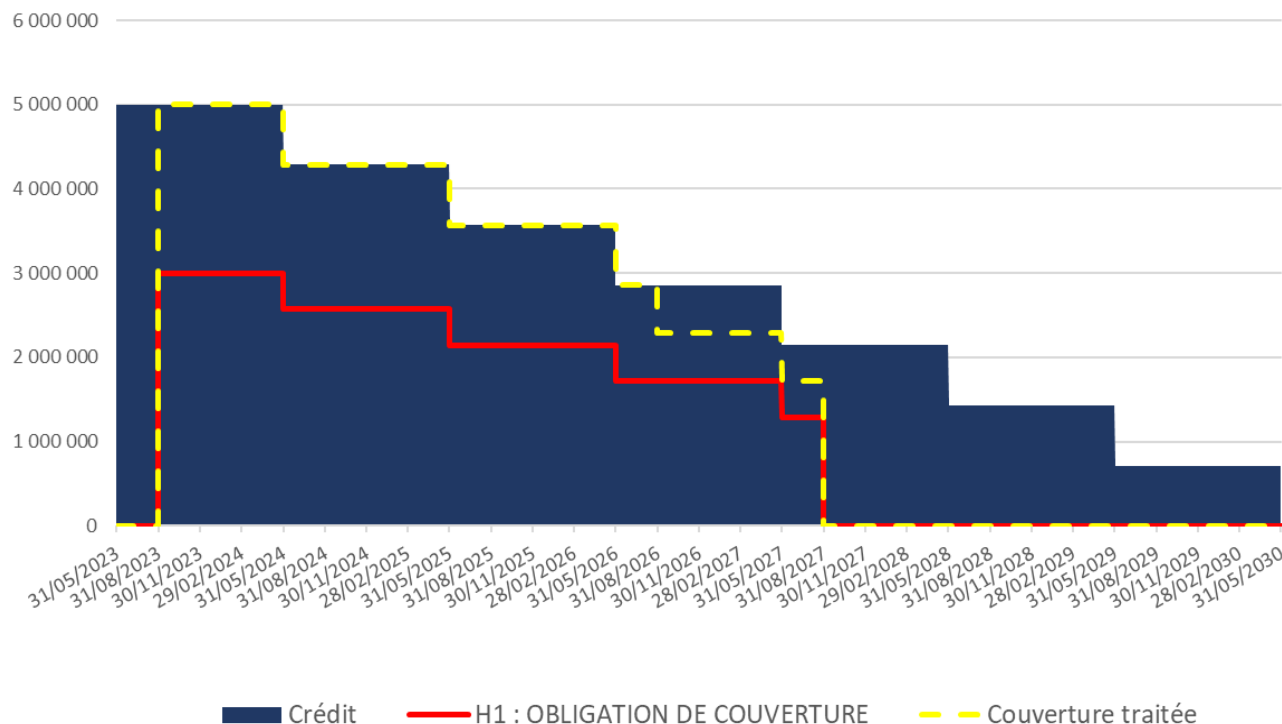
11 juillet 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage :
à conclure dans un délai de **3 mois au plus tard** suivant la **Date de Signature**, le(s) Contrat(s) de Couverture avec les Banques de Couverture de telle sorte que l'Emprunteur soit protégé, sur une **durée minimum de 4 ans**, sur **60% au moins de l'Encours** au titre du **Crédit**, contre les conséquences d'une hausse de l'Euribor 3 mois au-delà de 200 points de base par rapport à sa valeur à la **Date de Signature**, et remettre une copie du(des) Contrat(s) de Couverture à l'Agent

→ **31/08/2023**

Banques de couverture: CIC Est et BECM + BNP

Financement: (CIC Est, BECM, BNP) Crédit Senior de **€5'000'000**, tiré le **31/05/2023** :

- **Crédit : €5'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 31/05/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.

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

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 06/07/2023
Date de début	: 31/08/2023
Date de Fin	: 31/08/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 5'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/08/2027 : **0,9840%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 144'328**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	5 000 000	12 437	-131 891
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	5 000 000	12 437	-119 454
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	5 000 000	12 573	-106 881
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	4 285 714	10 660	-96 221
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	4 285 714	10 660	-85 561
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	4 285 714	10 660	-74 901
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	4 285 714	10 660	-64 241
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	3 571 428	8 883	-55 358
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	3 571 428	8 883	-46 474
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	3 571 428	8 883	-37 591
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	3 571 428	8 883	-28 708
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	2 857 142	7 341	-21 367
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	2 285 714	5 685	-15 682
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	2 285 714	5 498	-10 184
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	2 285 714	5 873	-4 311
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	1 714 285	4 311	0

Prime lissée

0,9840%

Total à payer

144 328

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	COUVERTURE TRAITEE
				Amort.	CRD			
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	0	5 000 000	5 000 000	0	0
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	5 000 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	5 000 000
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	5 000 000
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	4 285 714	4 285 714	4 285 714	2 571 428	4 285 714
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	4 285 714	4 285 714	4 285 714	2 571 428	4 285 714
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	4 285 714	4 285 714	4 285 714	2 571 428	4 285 714
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	4 285 714	4 285 714	4 285 714	2 571 428	4 285 714
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	3 571 428	3 571 428	3 571 428	2 142 857	3 571 428
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	3 571 428	3 571 428	3 571 428	2 142 857	3 571 428
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	3 571 428	3 571 428	3 571 428	2 142 857	3 571 428
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	3 571 428	3 571 428	3 571 428	2 142 857	3 571 428
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	2 857 142	2 857 142	2 857 142	1 714 285	2 857 142
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	2 285 714	2 857 142	2 857 142	1 714 285	2 285 714
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	2 285 714	2 857 142	2 857 142	1 714 285	2 285 714
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	2 285 714	2 857 142	2 857 142	1 714 285	2 285 714
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	1 714 285	2 142 856	2 142 856	1 285 714	1 714 285
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	0	2 142 856	2 142 856	0	0
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	0	2 142 856	2 142 856	0	0
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	0	2 142 856	2 142 856	0	0
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	714 286	1 428 570	1 428 570	0	0
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	0	1 428 570	1 428 570	0	0
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	0	1 428 570	1 428 570	0	0
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	0	1 428 570	1 428 570	0	0
29/05/2029	31/05/2029	31/08/2029	31/08/2029	714 286	714 284	714 284	0	0
29/08/2029	31/08/2029	30/11/2029	30/11/2029	0	714 284	714 284	0	0
28/11/2029	30/11/2029	28/02/2030	28/02/2030	0	714 284	714 284	0	0
26/02/2030	28/02/2030	31/05/2030	31/05/2030	0	714 284	714 284	0	0
29/05/2030	31/05/2030	30/08/2030	30/08/2030	714 284	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	1 467
	BNP
Economies totales	25 316
Taux/Prix sans marge bancaire	140 297
Prix avec marge bancaire standard *	169 644
Marge bancaire standard (20 points de base) *	29 347
Prix final	144 328
Marge finale	4 031

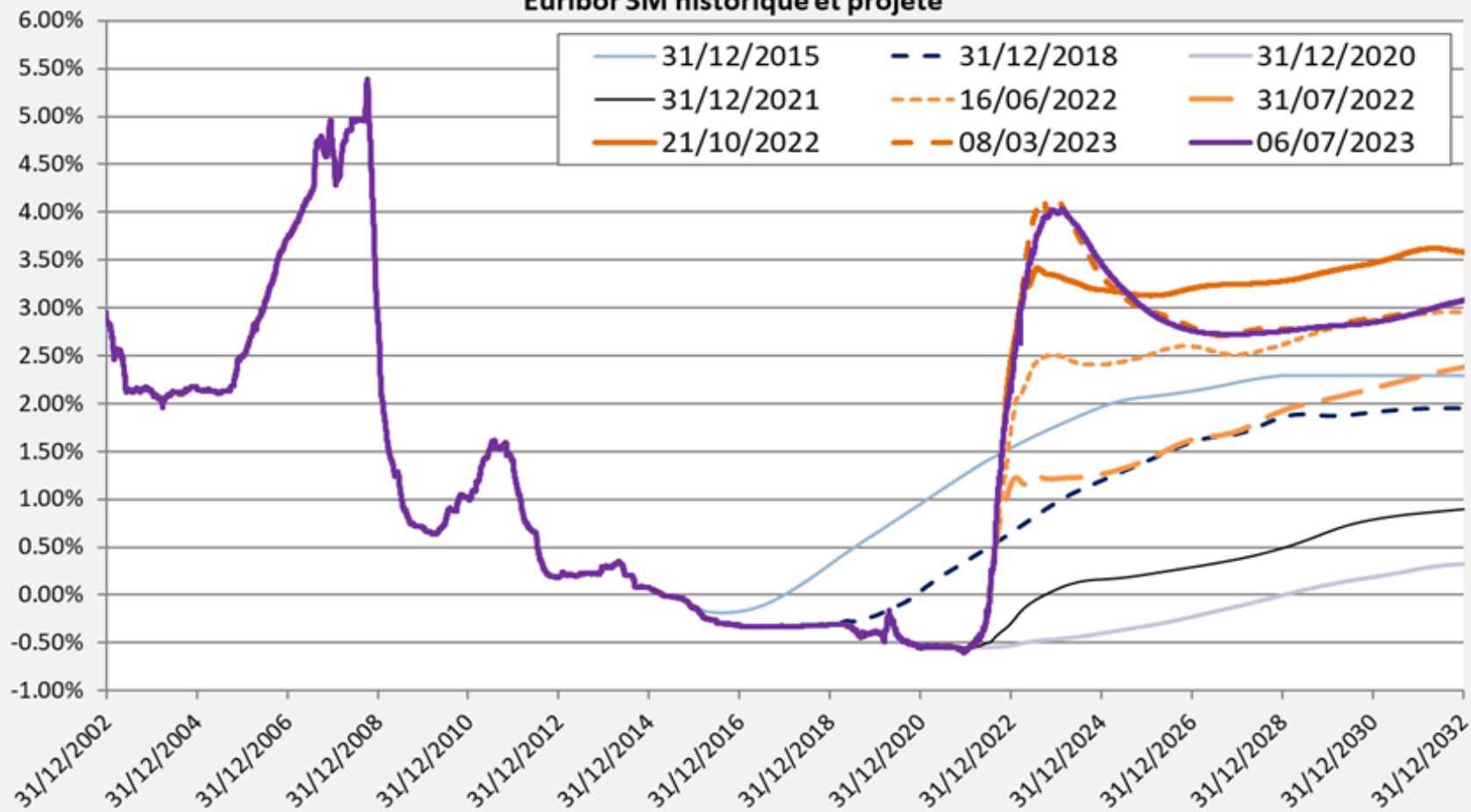
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

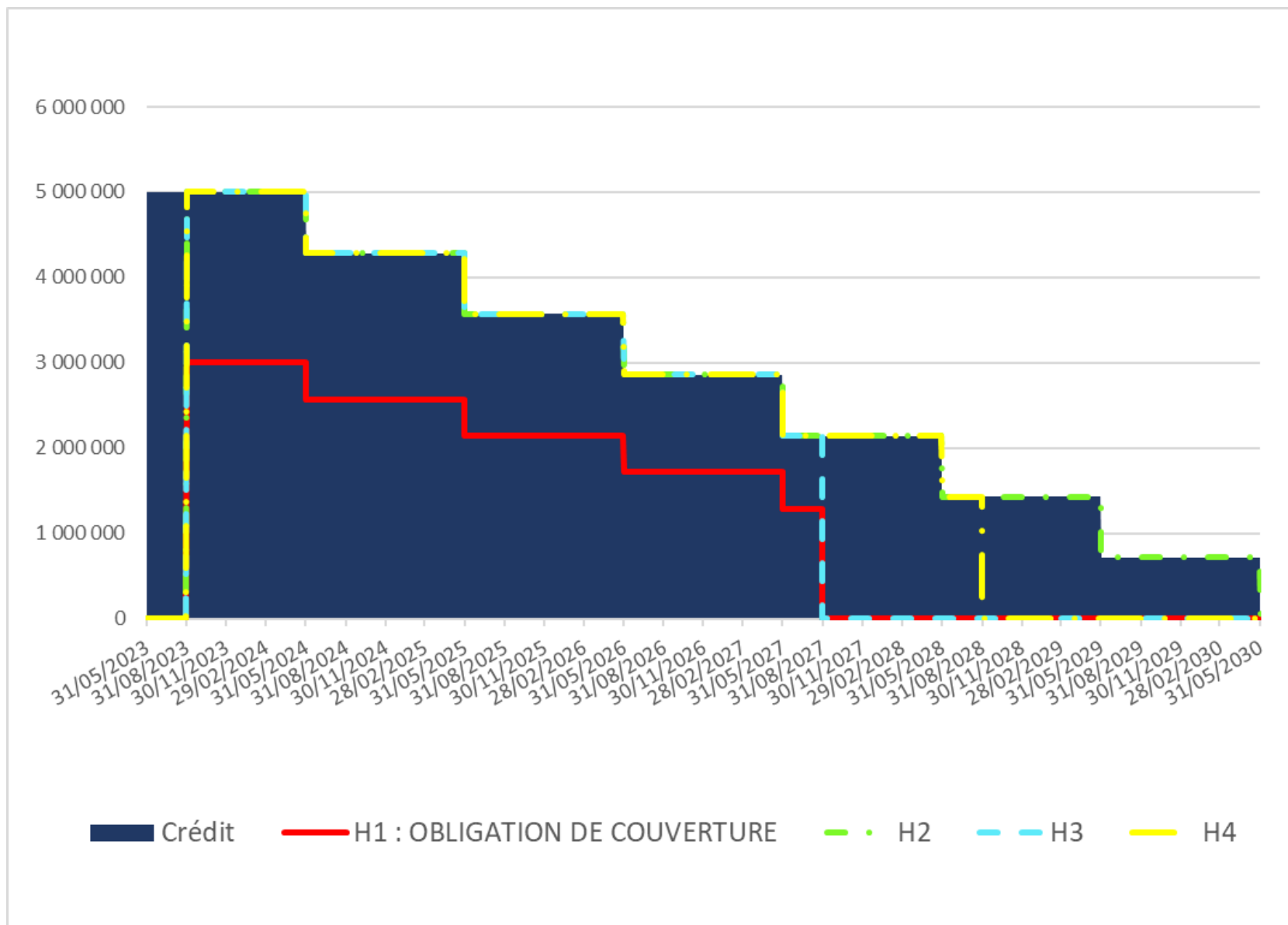
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

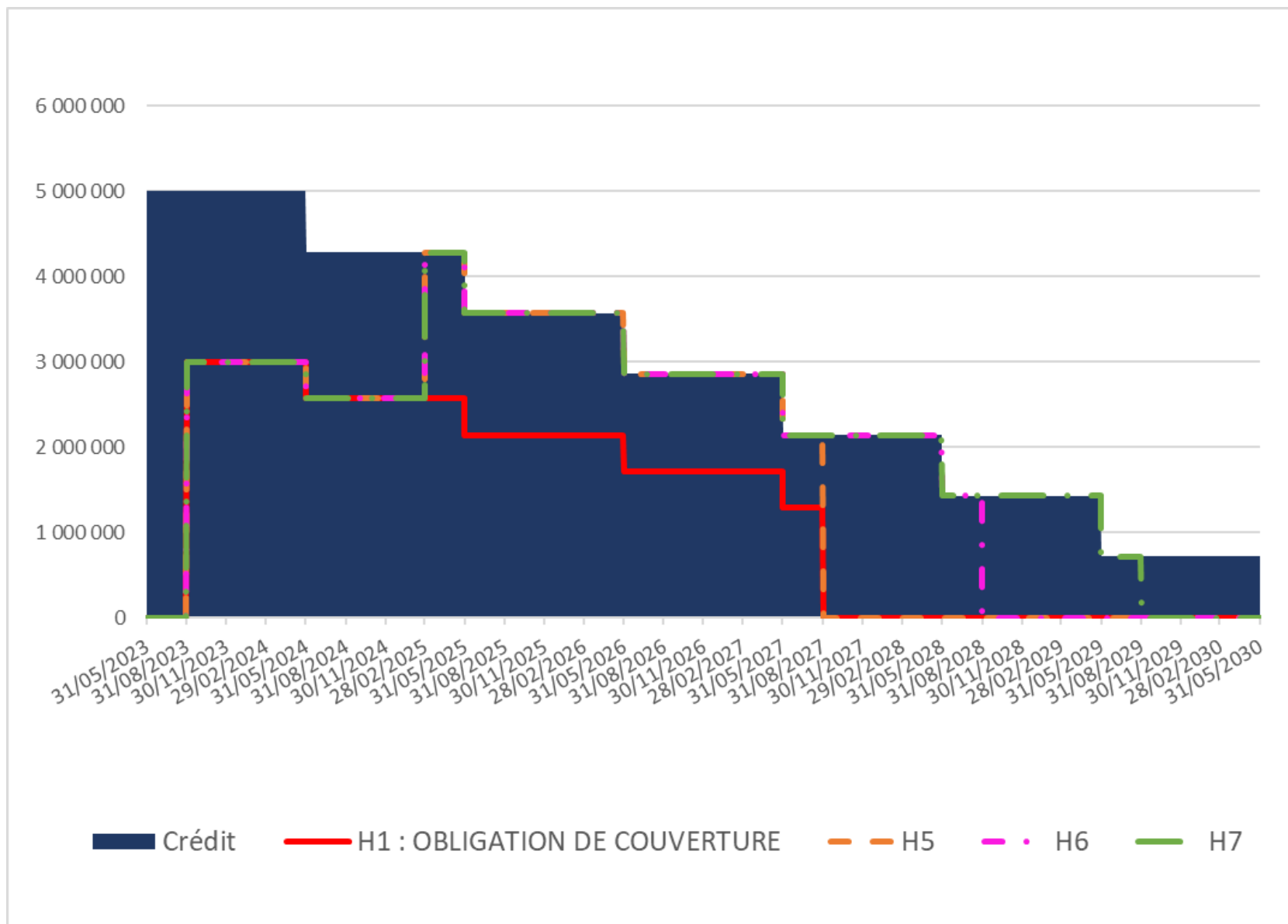
Euribor 3M historique et projeté

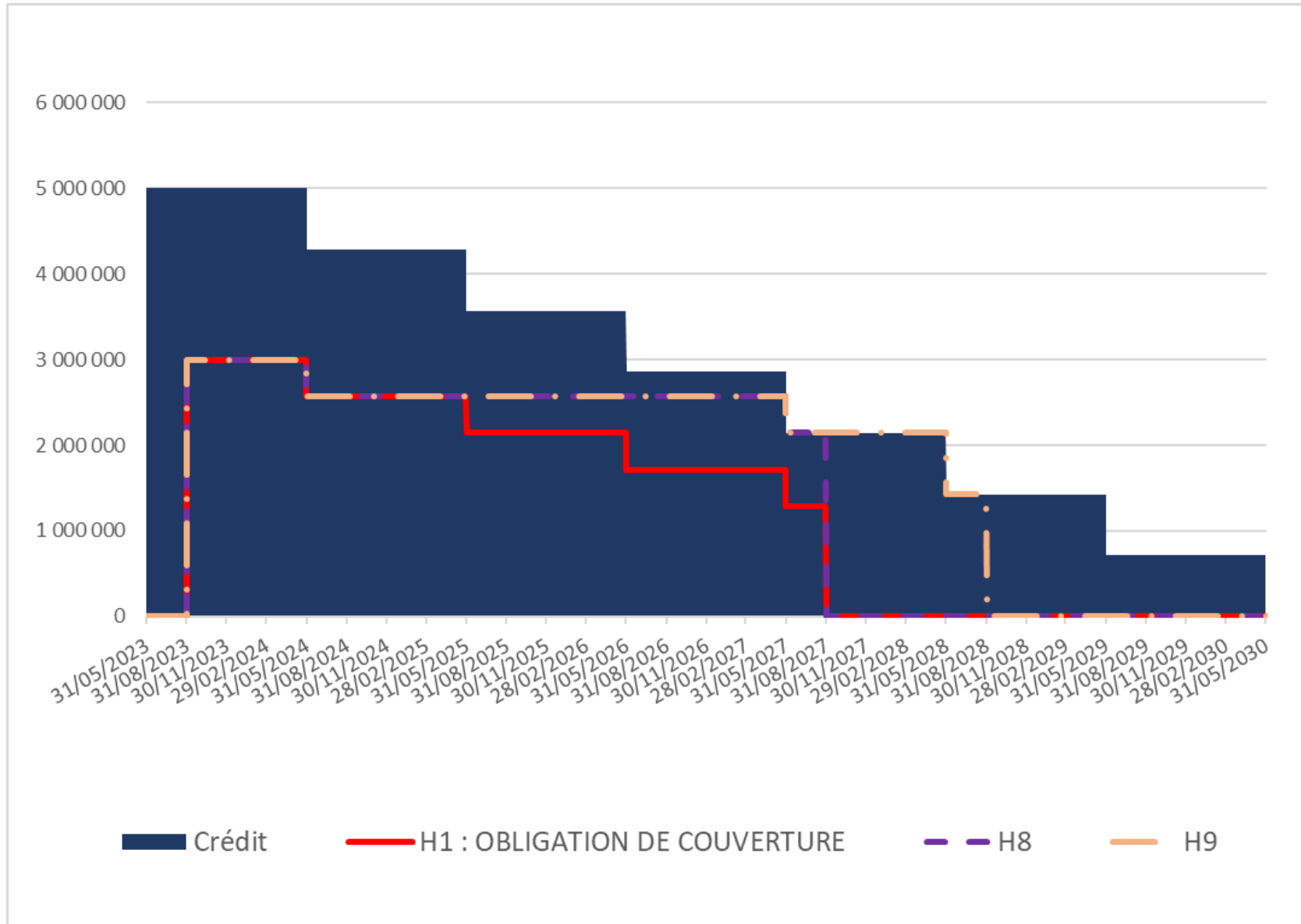


Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles





Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	913	1 902	1 522	1 721	1 239	1 439	1 566	1 065	1 265

Swap sans Floor	3,07%	2,99%	3,07%	3,02%	2,98%	2,93%	2,90%	3,01%	2,95%
Swap avec Floor	3,29%	3,23%	3,29%	3,25%	3,21%	3,17%	3,15%	3,24%	3,19%
Cap 0% annualisé	3,29%	3,23%	3,29%	3,25%	3,21%	3,17%	3,15%	3,24%	3,19%

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

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

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

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

Cotations indicatives Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Notionnel au 28/02/2025	2 571 428	4 285 714	4 285 714	4 285 714	4 285 714	4 285 714	4 285 714	2 571 428	2 571 428
Début de période	31/08/2023	31/08/2023	31/08/2023	31/08/2023	31/08/2023	31/08/2023	31/08/2023	31/08/2023	31/08/2023
Fin de période	31/08/2027	31/05/2030	31/08/2027	31/08/2028	31/08/2027	31/08/2028	31/08/2029	31/08/2027	31/08/2028
Valeur 1bp en EUR	913	1 902	1 522	1 721	1 239	1 439	1 566	1 065	1 265

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,15%	1,15%	1,15%	1,15%	1,12%	1,12%	1,12%	1,13%	1,13%
Taux financement Max	3,65%	3,65%	3,65%	3,65%	3,62%	3,62%	3,62%	3,63%	3,63%

Cap 3% annualisé	0,83%	0,85%	0,83%	0,84%	0,82%	0,83%	0,84%	0,83%	0,84%
Taux financement Max	3,83%	3,85%	3,83%	3,84%	3,82%	3,83%	3,84%	3,83%	3,84%

Cap 3,5% annualisé	0,57%	0,61%	0,57%	0,59%	0,58%	0,60%	0,61%	0,58%	0,60%
Taux financement Max	4,07%	4,11%	4,07%	4,09%	4,08%	4,10%	4,11%	4,08%	4,10%

Cap 5.46% annualisé*	0,23%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,69%								

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	98 100	201 900	163 700	183 300	129 200	148 700	161 700	112 800	132 400
Cap 3%	70 600	148 900	117 900	133 700	94 500	110 100	120 800	82 100	97 900
Cap 3,5%	48 600	106 500	81 200	93 900	67 100	79 700	88 400	57 600	70 300
Cap 5.46%*	20 100	-	-	-	-	-	-	-	-

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

15

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	5 000 000	9 898	-139 002
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	5 000 000	9 898	-129 105
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	5 000 000	10 006	-119 098
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	4 285 714	8 484	-110 615
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	4 285 714	8 484	-102 131
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	4 285 714	8 484	-93 647
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	4 285 714	8 484	-85 163
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	3 571 428	7 070	-78 094
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	3 571 428	7 070	-71 024
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	3 571 428	7 070	-63 954
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	3 571 428	7 070	-56 884
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	2 857 142	5 842	-51 042
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	2 857 142	5 656	-45 386
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	2 857 142	5 469	-39 917
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	2 857 142	5 842	-34 075
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	2 142 856	4 288	-29 786
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	2 142 856	4 242	-25 544
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	2 142 856	4 242	-21 302
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	2 142 856	4 288	-17 014
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	1 428 570	2 859	-14 155
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	1 428 570	2 828	-11 327
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	1 428 570	2 797	-8 530
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	1 428 570	2 859	-5 671
29/05/2029	31/05/2029	31/08/2029	31/08/2029	714 284	1 429	-4 242
29/08/2029	31/08/2029	30/11/2029	30/11/2029	714 284	1 414	-2 828
28/11/2029	30/11/2029	28/02/2030	28/02/2030	714 284	1 398	-1 429
26/02/2030	28/02/2030	31/05/2030	31/05/2030	714 284	1 429	0

Prime lissée

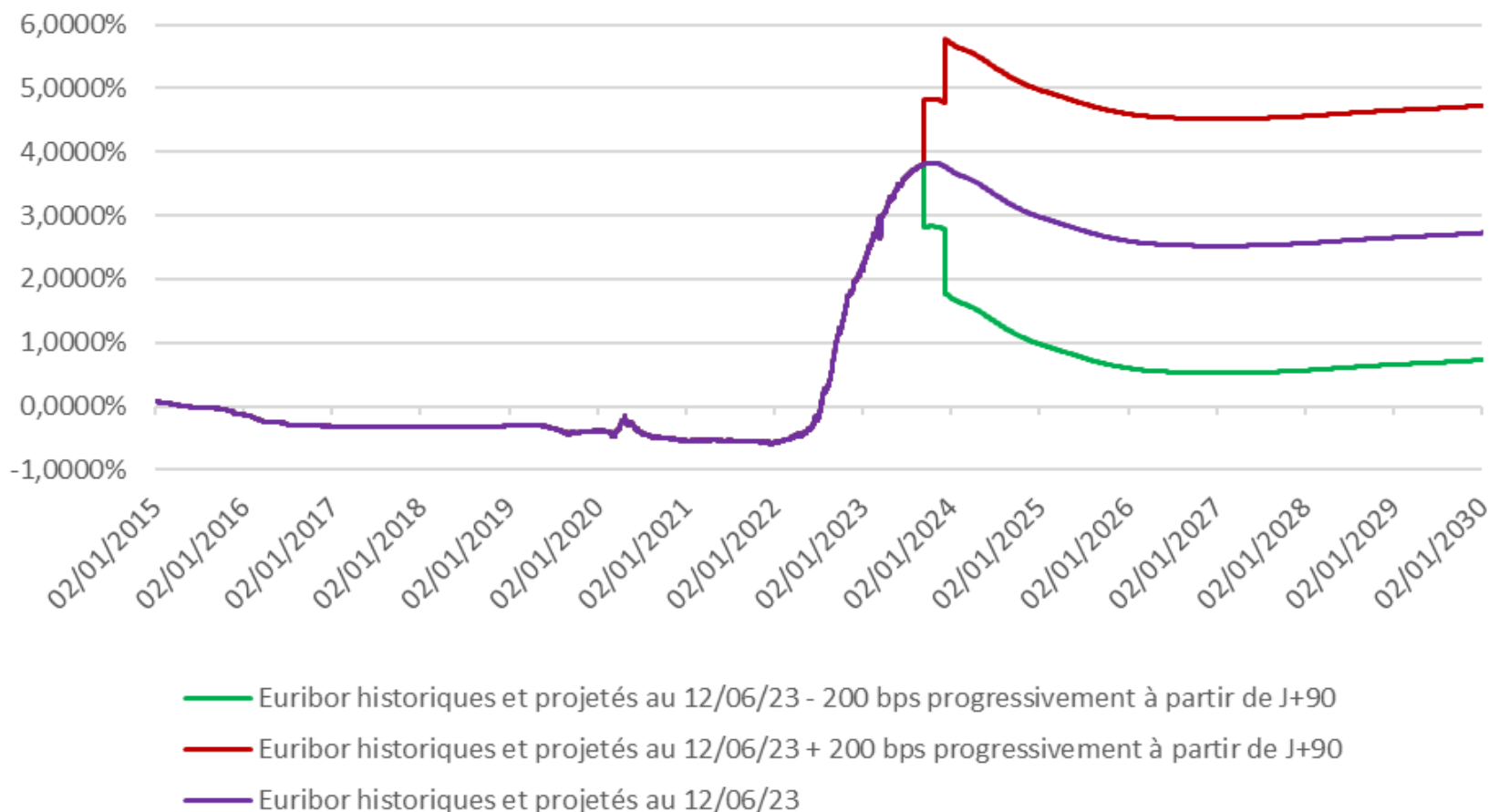
0,85%

Total à payer

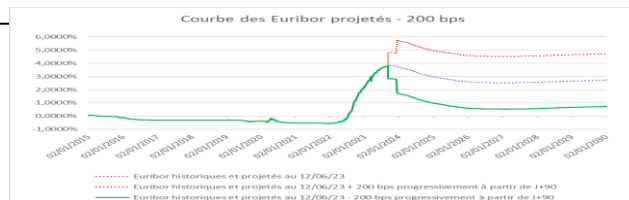
148 900

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

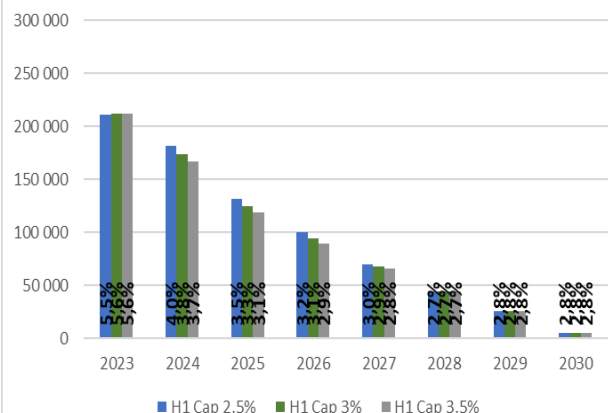
Trois scénarios d'Euribor



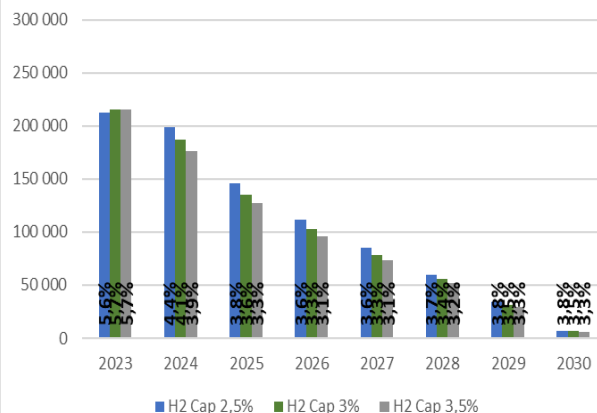
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en mai 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,10%** (Crédit), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



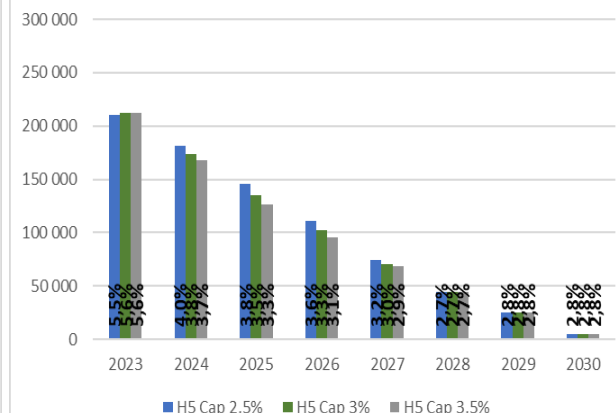
STRATEGIE H1



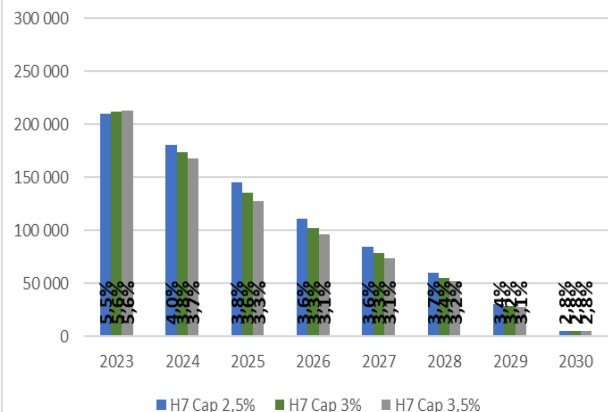
STRATEGIE H2



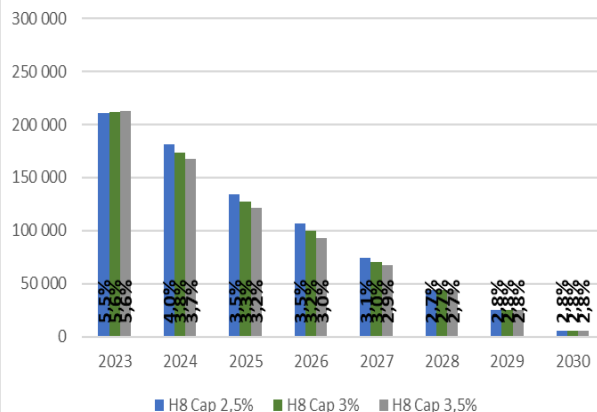
STRATEGIE H5



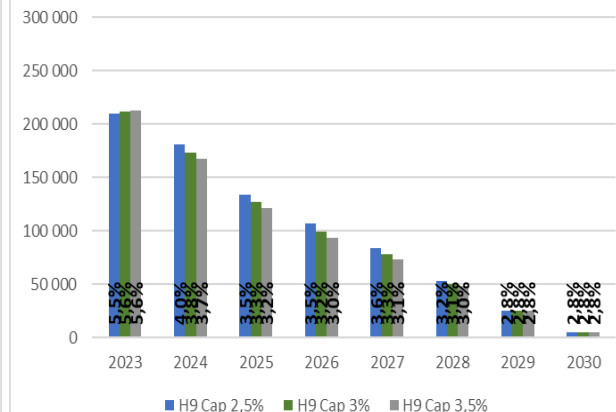
STRATEGIE H7

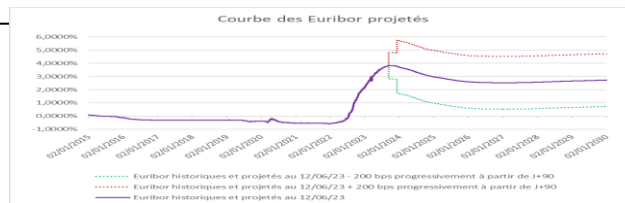


STRATEGIE H8

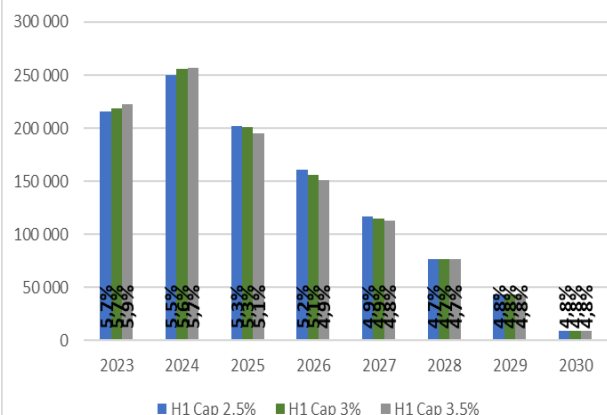


STRATEGIE H9

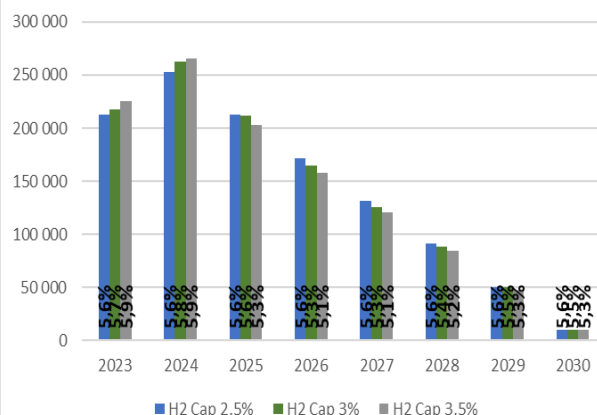




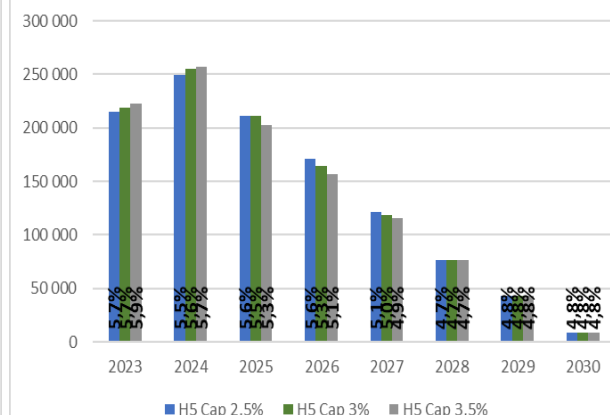
STRATEGIE H1



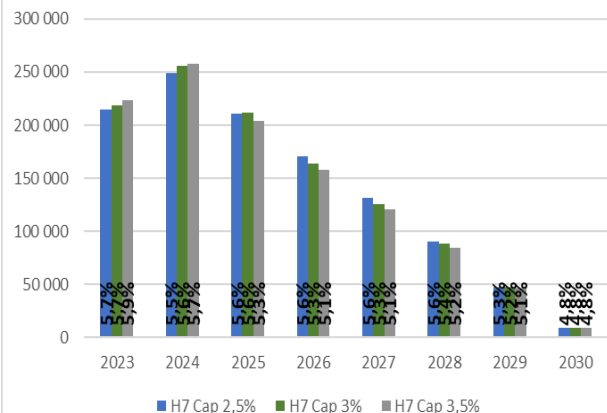
STRATEGIE H2



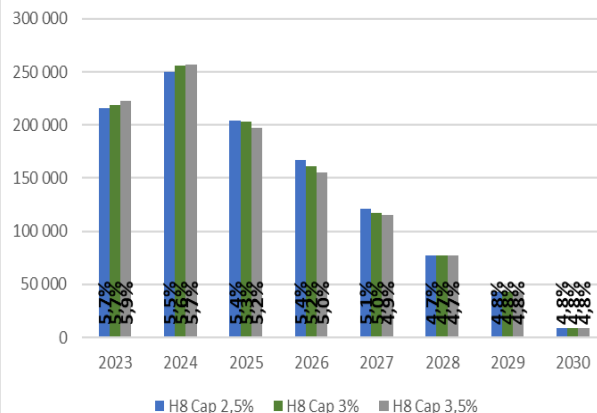
STRATEGIE H5



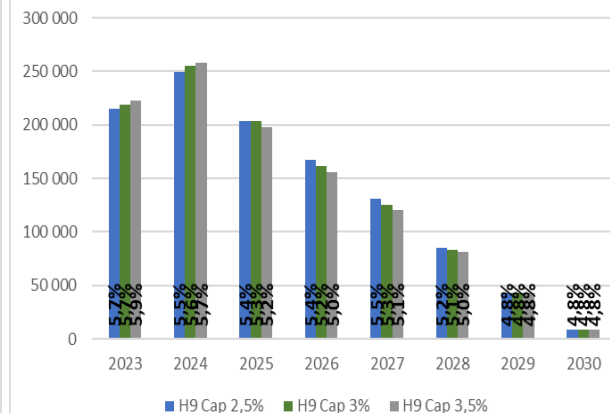
STRATEGIE H7

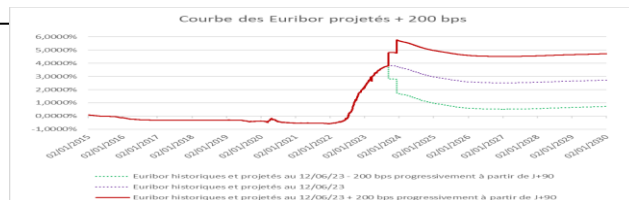


STRATEGIE H8

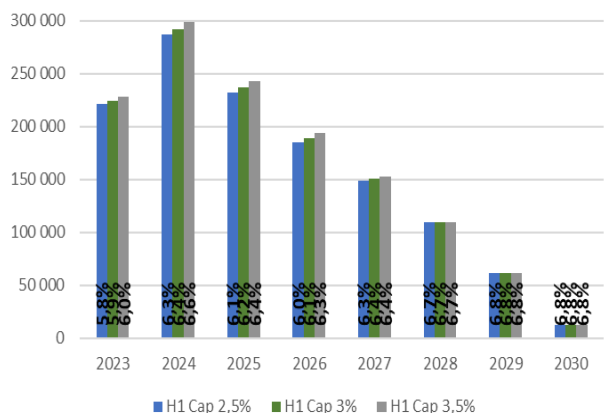


STRATEGIE H9

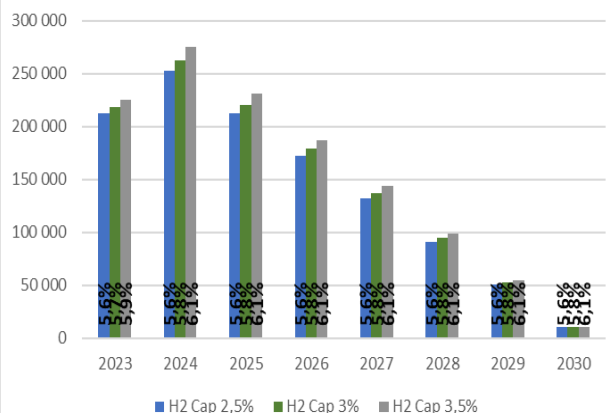




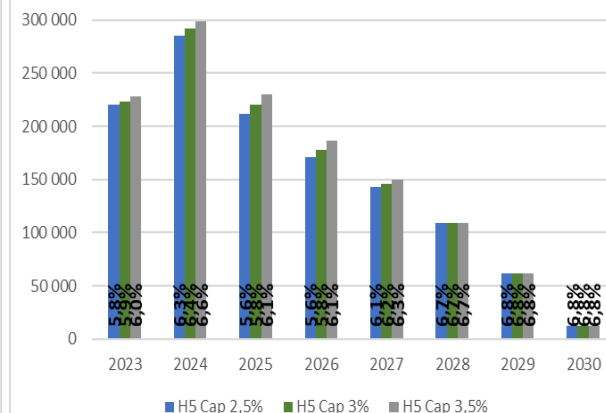
STRATEGIE H1



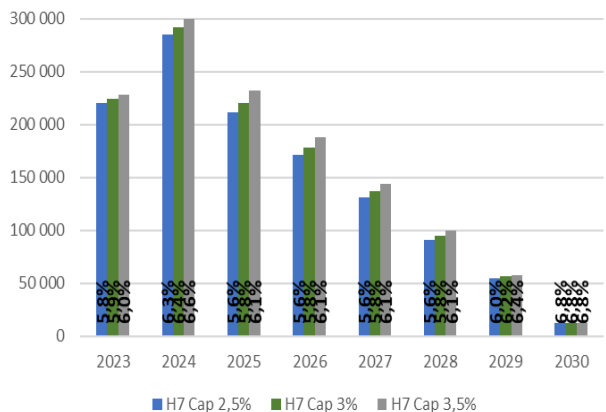
STRATEGIE H2



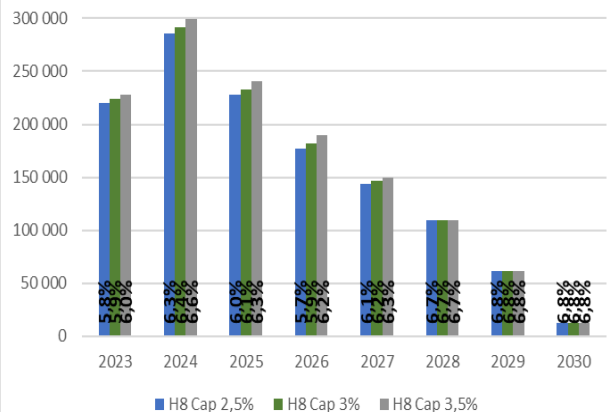
STRATEGIE H5



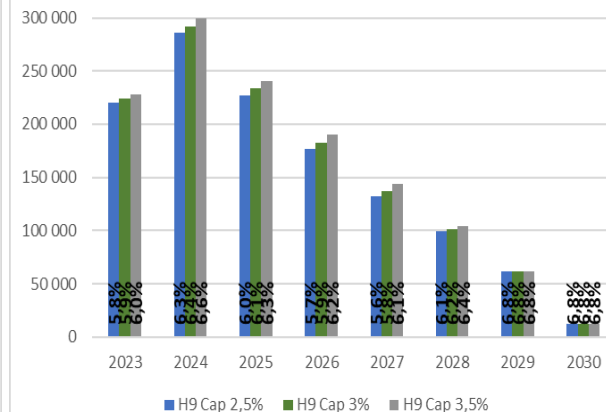
STRATEGIE H7

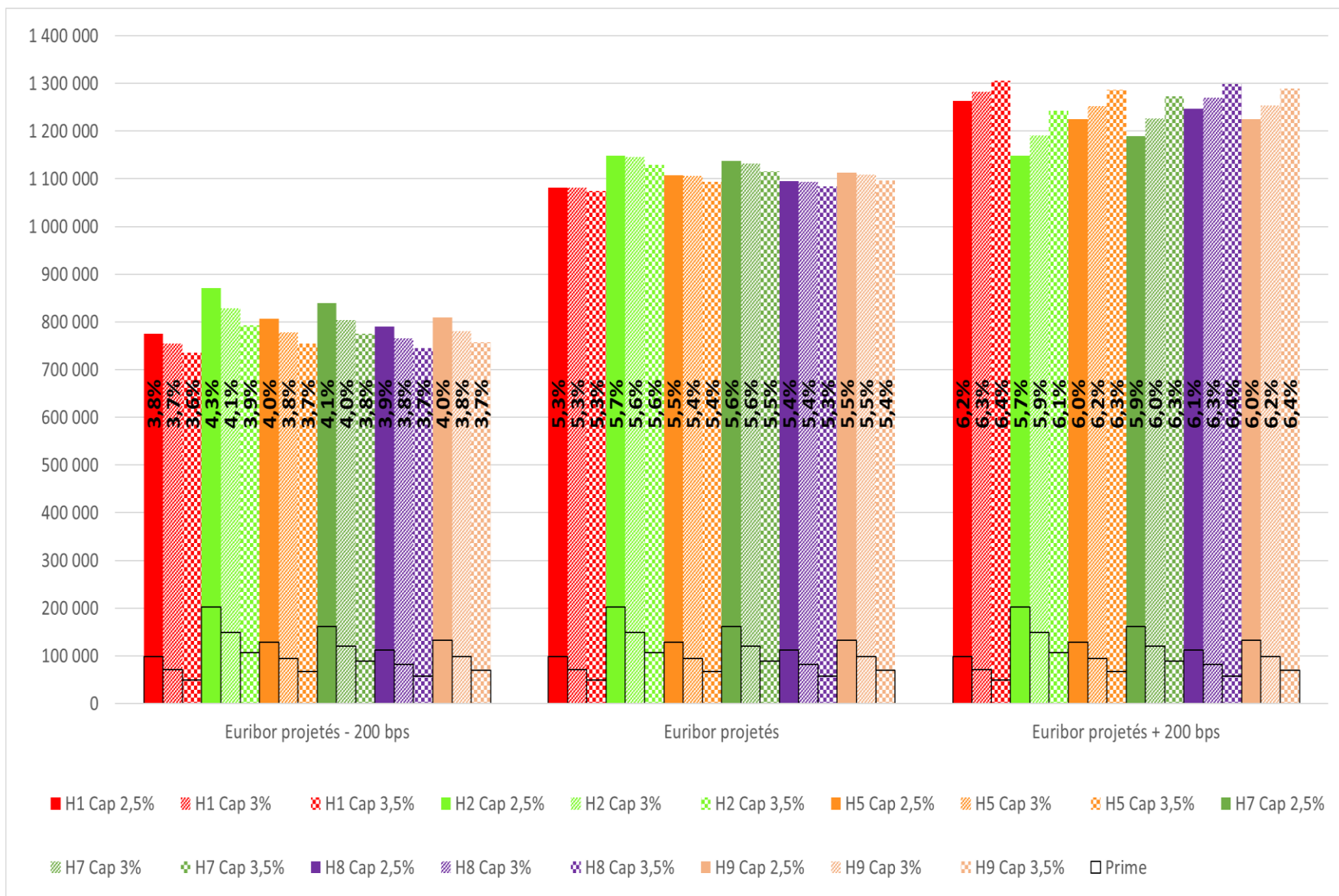


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





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

Euribor projetés - 200 bps	775 602	754 106	735 898	871 445	828 452	792 371	806 702	778 006	754 398
Euribor projetés	1 081 217	1 081 855	1 075 341	1 148 151	1 146 380	1 129 791	1 107 670	1 105 755	1 093 841
Euribor projetés + 200 bps	1 263 852	1 282 001	1 305 650	1 148 151	1 190 250	1 242 949	1 225 019	1 252 290	1 286 860

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

Euribor projetés - 200 bps	839 202	804 306	775 698	790 302	765 606	744 898	809 902	781 406	757 598
Euribor projetés	1 137 018	1 132 055	1 115 141	1 094 878	1 093 355	1 084 341	1 113 207	1 109 155	1 097 041
Euribor projetés + 200 bps	1 189 129	1 226 509	1 272 389	1 247 060	1 269 622	1 298 384	1 225 468	1 254 211	1 289 853

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit		H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	0	5 000 000	0
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	5 000 000	3 000 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	0	5 000 000	3 000 000
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	0	5 000 000	3 000 000
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	714 286	4 285 714	2 571 428
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	4 285 714	2 571 428
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	0	4 285 714	2 571 428
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	4 285 714	2 571 428
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	714 286	3 571 428	2 142 857
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	3 571 428	2 142 857
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	0	3 571 428	2 142 857
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	3 571 428	2 142 857
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	714 286	2 857 142	1 714 285
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	2 857 142	1 714 285
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	0	2 857 142	1 714 285
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	0	2 857 142	1 714 285
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	714 286	2 142 856	1 285 714
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	0	2 142 856	0
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	0	2 142 856	0
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	0	2 142 856	0
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	714 286	1 428 570	0
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	0	1 428 570	0
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	0	1 428 570	0
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	0	1 428 570	0
29/05/2029	31/05/2029	31/08/2029	31/08/2029	714 286	714 284	0
29/08/2029	31/08/2029	30/11/2029	30/11/2029	0	714 284	0
28/11/2029	30/11/2029	28/02/2030	28/02/2030	0	714 284	0
26/02/2030	28/02/2030	31/05/2030	31/05/2030	0	714 284	0
29/05/2030	31/05/2030	30/08/2030	30/08/2030	714 284	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	4 285 714	4 285 714	4 285 714	2 571 428	2 571 428	2 571 428	2 571 428	2 571 428
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	4 285 714	4 285 714	4 285 714	2 571 428	2 571 428	2 571 428	2 571 428	2 571 428
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	4 285 714	4 285 714	4 285 714	2 571 428	2 571 428	2 571 428	2 571 428	2 571 428
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	4 285 714	4 285 714	4 285 714	4 285 714	4 285 714	4 285 714	2 571 428	2 571 428
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	2 571 428	2 571 428
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	2 571 428	2 571 428
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	2 571 428	2 571 428
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	3 571 428	2 571 428	2 571 428
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 571 428	2 571 428
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 571 428	2 571 428
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 571 428	2 571 428
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 857 142	2 571 428	2 571 428
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	2 142 856	2 142 856	2 142 856	2 142 856	2 142 856	2 142 856	2 142 856	2 142 856
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	2 142 856	0	2 142 856	0	2 142 856	2 142 856	0	2 142 856
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	2 142 856	0	2 142 856	0	2 142 856	2 142 856	0	2 142 856
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	2 142 856	0	2 142 856	0	2 142 856	2 142 856	0	2 142 856
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	1 428 570	0	1 428 570	0	1 428 570	1 428 570	0	1 428 570
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	1 428 570	0	0	0	0	1 428 570	0	0
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	1 428 570	0	0	0	0	1 428 570	0	0
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	1 428 570	0	0	0	0	1 428 570	0	0
29/05/2029	31/05/2029	31/08/2029	31/08/2029	714 284	0	0	0	0	714 284	0	0
29/08/2029	31/08/2029	30/11/2029	30/11/2029	714 284	0	0	0	0	0	0	0
28/11/2029	30/11/2029	28/02/2030	28/02/2030	714 284	0	0	0	0	0	0	0
26/02/2030	28/02/2030	31/05/2030	31/05/2030	714 284	0	0	0	0	0	0	0
29/05/2030	31/05/2030	30/08/2030	30/08/2030	0	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 déblocement 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

Financement

Le 31 mai 2023

MECAPOLE A.S.D.
(l'Emprunteur)

- et -

BANQUE CIC EST
(l'Agent et l'Agent des Sûretés)

- et -

BANQUE CIC EST
BANQUE EUROPEENNE DU CREDIT MUTUEL
(les Co-Arrangeurs)

- et -

BANQUE CIC EST
BANQUE EUROPEENNE DU CREDIT MUTUEL
BNP PARIBAS
(les Banques)

- (C) Afin de permettre le financement du solde du Prix d'Acquisition, l'Emprunteur a sollicité des Banques un crédit à moyen terme amortissable (le « **Crédit** ») d'un montant global en principal de 5 000 000 EUR (cinq millions d'euros).
- (D) Les Banques se sont déclarées prêtes à consentir le Crédit à l'Emprunteur, conformément aux termes et conditions stipulés dans la présente Convention.

CONVENTION DE CREDIT

Relative à un crédit à moyen terme
d'un montant global en principal de 5 000 000 €

Remboursement

5. REMBOURSEMENT NORMAL DU CREDIT

Sans préjudice de l'application des stipulations du paragraphe 23.3 (*Indemnités pour remboursement à une date autre qu'une Date de Paiement d'Intérêt*), l'Emprunteur remboursera à l'Agent, au nom et pour le compte des Banques, le montant en principal mis à sa disposition au titre du Crédit à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Dates de Remboursement	Montant des remboursements en principal
31/05/2024	714 286 €
31/05/2025	714 286 €
31/05/2026	714 286 €
31/05/2027	714 286 €
31/05/2028	714 286 €
31/05/2029	714 286 €
31/05/2030	714 284 €
Total	5 000 000 €

Les montants ainsi remboursés ne pourront pas faire l'objet d'une nouvelle utilisation du Crédit.

A la Date Finale de Remboursement, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent, au nom et pour le compte des Banques, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre de la Convention et se rapportant au Crédit.

« **Date Finale de Remboursement** » désigne le 31 mai 2030 ;

Obligation de couverture

13.8 Contrat de Couverture

(a) L'Emprunteur s'engage :

- (i) à conclure dans un délai de 3 (trois) mois au plus tard suivant la Date de Signature, le(s) Contrat(s) de Couverture avec les Banques de Couverture de telle sorte que l'Emprunteur soit protégé, sur une durée minimum de 4 (quatre) ans, sur 60% (soixante pour cent) au moins de l'Encours au titre du Crédit, contre les conséquences d'une hausse de l'Euribor 3 (trois) mois au-delà de 200 (deux cents) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, et remettre une copie du(des) Contrat(s) de Couverture à l'Agent ; et
 - (ii) à justifier dans les meilleurs délais à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.
- (b) Il est précisé que la Convention et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture.

« **Banques de Couverture** » désigne le ou les établissements de crédit avec lesquels seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Banque ou Affilié d'une Banque, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Banque ou Affilié d'une Banque à la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné ;

Intérêts

6.1.1 Périodes d'Intérêt

Chaque Période d'Intérêt applicable au Crédit aura une durée de trois (3) mois (ou, le cas échéant, toute autre durée déterminée par l'Emprunteur en accord avec l'Agent, agissant sur instruction de l'unanimité des Banques), étant entendu que :

- (a) la première Période d'Intérêt commencera à la Date de Signature et prendra fin le 31 août 2023, puis tous les 30 novembre, 28 ou 29 février, 31 mai et 31 août de chaque année civile ;
- (b) à l'exception de la première Période d'Intérêt, chaque Période d'Intérêt successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêt précédente ;
- (c) la dernière Période d'Intérêt se terminera à la Date Finale de Remboursement ; et
- (d) toute Période d'Intérêt pourra être étendue ou raccourcie en application de l'article 8.4 (*Païement ou remboursement à une date autre qu'un Jour Ouvré*).

6.1.3 Ajustement de la Marge

- (a) La Marge Applicable au Crédit pourra être ajustée annuellement par l'Agent en fonction de la valeur du Ratio R1 figurant sur tout Certificat remis en application de l'article 13.2 (*Comptes - Certificat*) et conformément à ce qui est indiqué dans le tableau ci-dessous. Cet ajustement pourra intervenir dans les conditions visées au présent article 6.1.3 (*Ajustement de la Marge*), une seule fois par exercice social, et pour la première fois sur la base du Certificat devant être remis au titre de l'exercice social clos le 30 juin 2024 :

Niveau du Ratio R1	Marge Applicable au Crédit
$R1 > 2,00$	2,10 %
$R1 \leq 2,00$	1,90 %

(a) Calcul des intérêts

Les intérêts dus au titre du Crédit seront calculés de la manière suivante :

$$I = E \times (\text{EURIBOR 3 mois} + \text{Marge Applicable}) \times J/360$$

où

- I = le montant des intérêts pour la Période d'Intérêt considérée
- E = le montant de l'Encours du Crédit
- J = le nombre réel de jours dans la période considérée

(b) Date de Paiement d'Intérêt

Les intérêts dus au titre du Crédit seront payés trimestriellement, à terme échu, la première fois le 31 août 2023, puis tous les 30 novembre, 28 ou 29 février, 31 mai et 31 août de chaque année civile.

L'Emprunteur effectuera le paiement des intérêts à l'Agent, au nom et pour le compte des Banques.

Si une Période d'Intérêt s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'article 8.4 (*Païement ou remboursement à une date autre qu'un Jour Ouvré*) seront applicables.

Intérêts

« **EURIBOR** » désigne, pour toute Période d'Intérêt au titre du Crédit :

(i) le taux diffusé à la page Euribor 01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute autre page qui s'y substituerait) sous l'égide de l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre entité qui serait en charge de l'administration de ce taux), aux environs de onze heures (11h00) (heure de Bruxelles) deux (2) Jours Target précédant le premier jour de la Période d'Intérêt considérée auquel des dépôts en euros sont offerts sur le marché interbancaire européen pour une durée égale à trois (3) mois ; étant précisé que le taux de référence est l'EURIBOR 3 mois ;

(ii) dans le cas où, pour une Période d'Intérêt considérée, ledit taux ne serait pas diffusé (à l'exception des cas visés à l'article 6.1.8 (*Modification et/ou disparition de certains indices de référence*) ci-après) comme indiqué ci-dessus, le taux déterminé par l'Agent égal à la moyenne arithmétique (arrondie s'il y a lieu au 1/16ème supérieur) des taux qui lui auront été respectivement communiqués par chacune des Banques de Référence vers 15 h 00 (heure de Bruxelles) deux (2) Jours Target avant le premier jour de la Période d'Intérêt considérée et auquel les Banques de Référence offrent des dépôts en euros à des banques de premier plan sur le marché interbancaire européen, pour une durée égale à trois (3) mois, commençant le premier jour de la Période d'Intérêt considérée et pour un montant comparable à l'Encours du Crédit ; et

(iii) en cas d'EURIBOR 3 mois négatif, l'EURIBOR 3 mois retenu sera égal à zéro (0) ; il en va de même pour tout taux venant en substitution de l'EURIBOR 3 mois ;

il est précisé que dans le cas où, pour une Période d'Intérêt considérée, une ou plusieurs Banque(s) de Référence ne communiquerai(en)t pas leur taux à l'Agent comme indiqué au paragraphe (ii) ci-dessus, le taux de référence applicable à la Période d'Intérêt considérée sera déterminé par l'Agent sur la base du taux communiqué par chacune des autres Banques de Référence et que si aucune ou une seule Banque de Référence communique son taux, les stipulations du paragraphe 6.1.6 (*Taux d'intérêt alternatif*) s'appliqueront ;

(iii) en cas d'EURIBOR 3 mois négatif, l'EURIBOR 3 mois retenu sera égal à zéro (0) ; il en va de même pour tout taux venant en substitution de l'EURIBOR 3 mois ;

« **Marge Applicable** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit, fixée à deux virgule dix pour cent (2,10 %) l'an, sous réserve de son ajustement en application de l'article 6.1.3 (*Ajustement de la Marge*) de la Convention ;

Clause de défaut

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.

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:

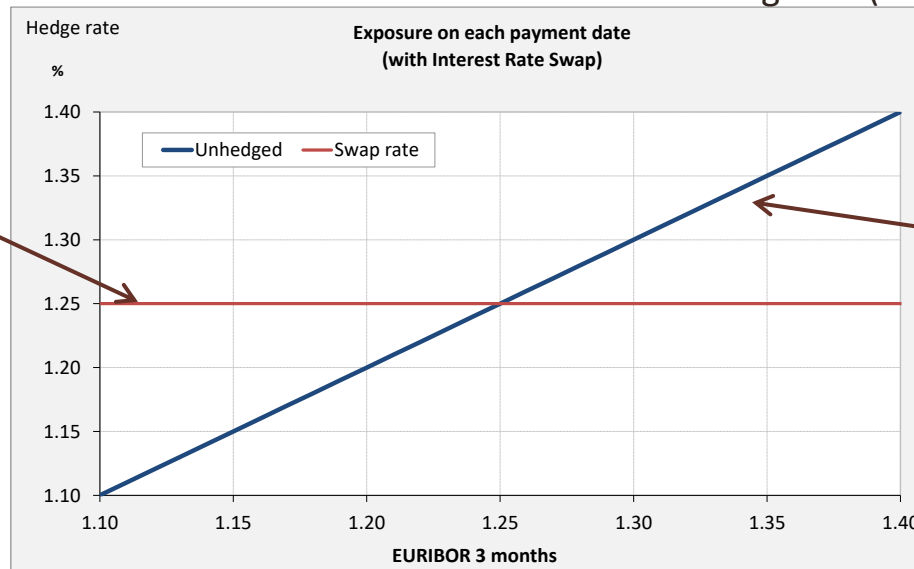
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

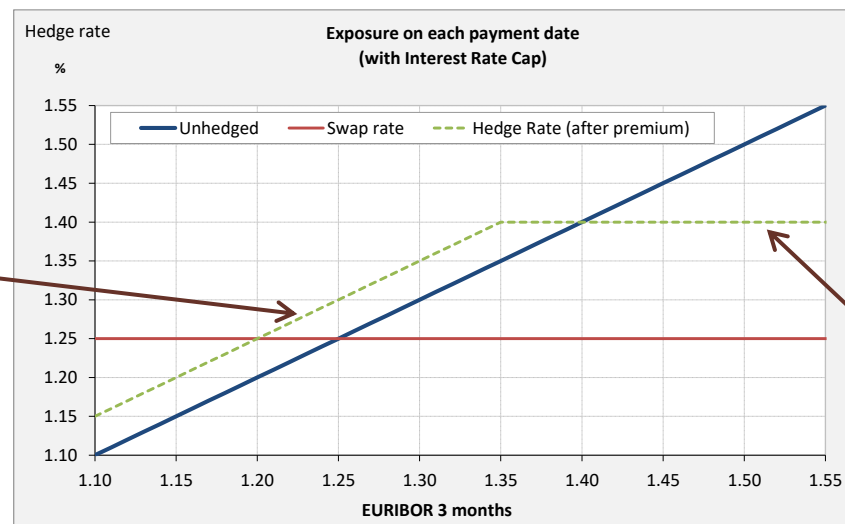
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

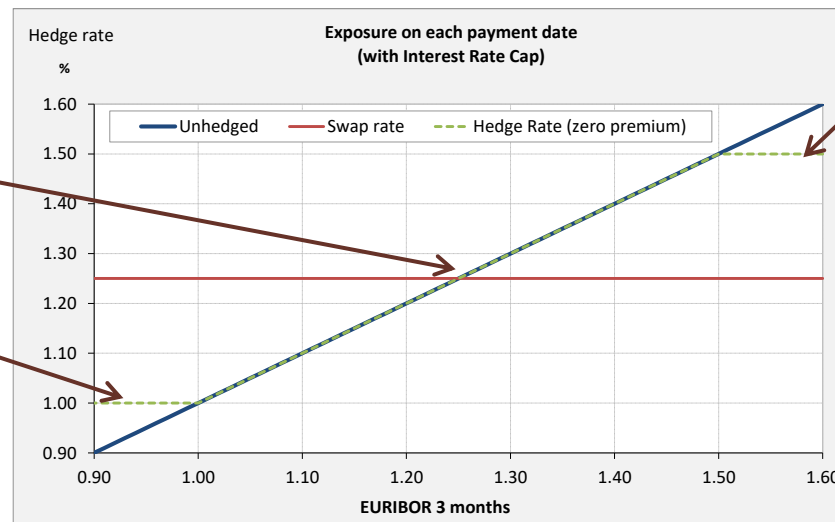
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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

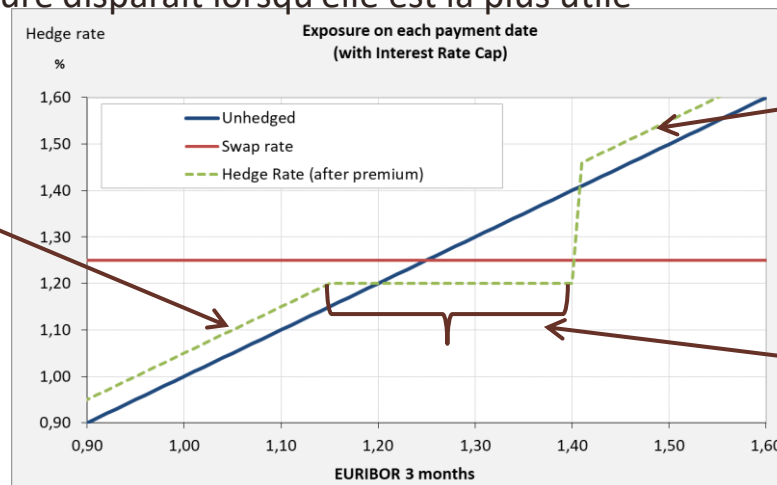
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

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

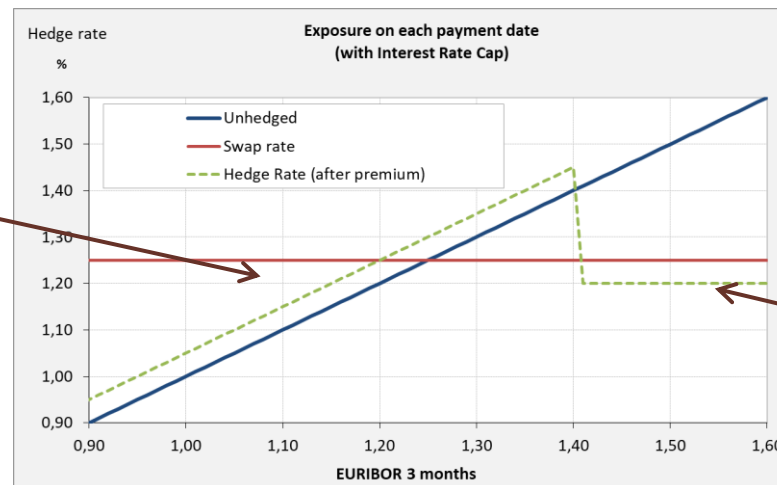
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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);

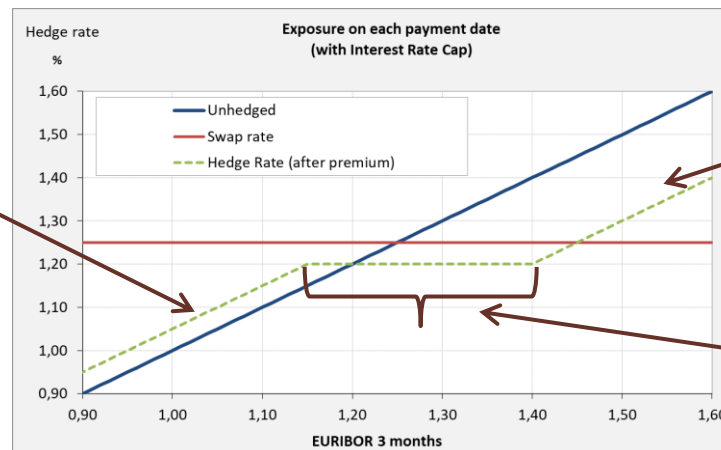
Inconvénients:

- 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.