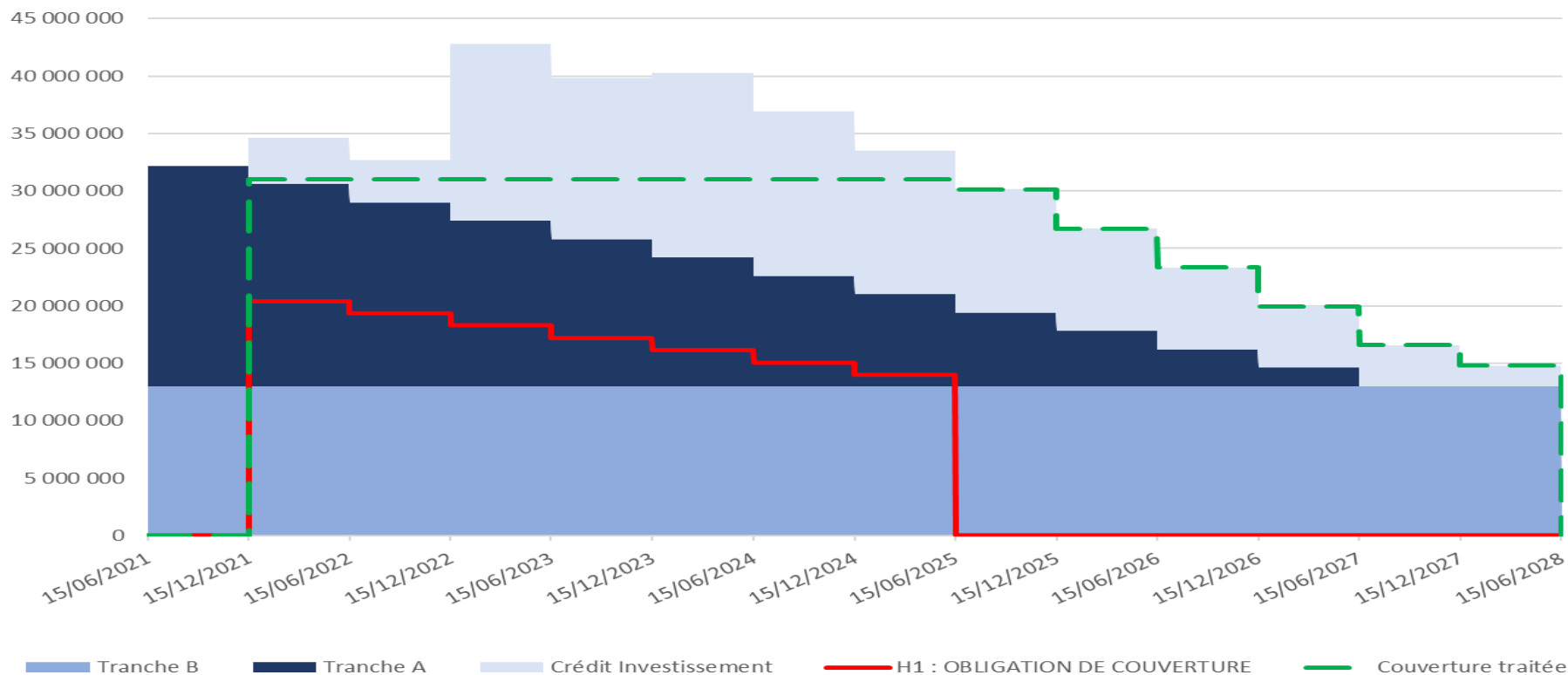




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

12 Juillet 2021

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0,50% 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.



Financements: (BNP, CIC, Arkéa, SG, HSBC, LCL, CERA) Crédits Senior de **€51'700'000**, tirage prévu le **15/06/2021**

- **Prêt de Refinancement - Tranche A : €19'200'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 15/06/2027, **floor 0%** sur Euribor 6 mois.
- **Prêt de Refinancement - Tranche B : €13'000'000**, amort. In fine, échéance 15/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 6 mois.
- **Crédit Investissement : €19'500'000** amort. semestriel, échéance 15/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 6 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,50% à 6,5 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 07/07/2021
Date de début	: 15/12/2021
Date de Fin	: 15/06/2028
Index	: Euribor 6 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 31'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/06/2028 : **0.1730%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 305'842.**

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13/12/2021	15/12/2021	15/06/2022	15/06/2022	31 000 000	27 113	-278 729
13/06/2022	15/06/2022	15/12/2022	15/12/2022	31 000 000	27 262	-251 468
13/12/2022	15/12/2022	15/06/2023	15/06/2023	31 000 000	27 113	-224 355
13/06/2023	15/06/2023	15/12/2023	15/12/2023	31 000 000	27 262	-197 093
13/12/2023	15/12/2023	17/06/2024	17/06/2024	31 000 000	27 560	-169 533
13/06/2024	17/06/2024	16/12/2024	16/12/2024	31 000 000	27 113	-142 420
12/12/2024	16/12/2024	16/06/2025	16/06/2025	31 000 000	27 113	-115 307
12/06/2025	16/06/2025	15/12/2025	15/12/2025	30 124 942	26 348	-88 959
11/12/2025	15/12/2025	15/06/2026	15/06/2026	26 737 451	23 385	-65 574
11/06/2026	15/06/2026	15/12/2026	15/12/2026	23 349 961	20 534	-45 040
11/12/2026	15/12/2026	15/06/2027	15/06/2027	19 962 471	17 459	-27 581
11/06/2027	15/06/2027	15/12/2027	15/12/2027	16 574 981	14 576	-13 004
13/12/2027	15/12/2027	15/06/2028	15/06/2028	14 787 490	13 004	0

Prime lissée	0,1730%
--------------	---------

Total à payer	305 842
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Prêt de Refinancement	Crédit Investissement		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		Amort.	CRD			
11/06/2021	15/06/2021	15/12/2021	15/12/2021	0	19 200 000	0	13 000 000	32 200 000	0	0	32 200 000	0	0
13/12/2021	15/12/2021	15/06/2022	15/06/2022	1 600 000	17 600 000	0	13 000 000	30 600 000	-4 000 000	4 000 000	34 600 000	20 401 020	31 000 000
13/06/2022	15/06/2022	15/12/2022	15/12/2022	1 600 000	16 000 000	0	13 000 000	29 000 000	307 692	3 692 308	32 692 308	19 334 300	31 000 000
13/12/2022	15/12/2022	15/06/2023	15/06/2023	1 600 000	14 400 000	0	13 000 000	27 400 000	-11 692 308	15 384 615	42 784 615	18 267 580	31 000 000
13/06/2023	15/06/2023	15/12/2023	15/12/2023	1 600 000	12 800 000	0	13 000 000	25 800 000	1 398 601	13 986 014	39 786 014	17 200 860	31 000 000
13/12/2023	15/12/2023	17/06/2024	17/06/2024	1 600 000	11 200 000	0	13 000 000	24 200 000	-2 101 399	16 087 413	40 287 413	16 134 140	31 000 000
13/06/2024	17/06/2024	16/12/2024	16/12/2024	1 600 000	9 600 000	0	13 000 000	22 600 000	1 787 490	14 299 922	36 899 922	15 067 420	31 000 000
12/12/2024	16/12/2024	16/06/2025	16/06/2025	1 600 000	8 000 000	0	13 000 000	21 000 000	1 787 490	12 512 432	33 512 432	14 000 700	31 000 000
12/06/2025	16/06/2025	15/12/2025	15/12/2025	1 600 000	6 400 000	0	13 000 000	19 400 000	1 787 490	10 724 942	30 124 942	0	30 124 942
11/12/2025	15/12/2025	15/06/2026	15/06/2026	1 600 000	4 800 000	0	13 000 000	17 800 000	1 787 490	8 937 451	26 737 451	0	26 737 451
11/06/2026	15/06/2026	15/12/2026	15/12/2026	1 600 000	3 200 000	0	13 000 000	16 200 000	1 787 490	7 149 961	23 349 961	0	23 349 961
11/12/2026	15/12/2026	15/06/2027	15/06/2027	1 600 000	1 600 000	0	13 000 000	14 600 000	1 787 490	5 362 471	19 962 471	0	19 962 471
11/06/2027	15/06/2027	15/12/2027	15/12/2027	1 600 000	0	0	13 000 000	13 000 000	1 787 490	3 574 981	16 574 981	0	16 574 981
13/12/2027	15/12/2027	15/06/2028	15/06/2028	0	0	0	13 000 000	13 000 000	1 787 490	1 787 490	14 787 490	0	14 787 490
13/06/2028	15/06/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	0	13 000 000	0	0	1 787 490	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	17 679
-------------	--------

BNP

Economies totales	143 903
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	272 960
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	449 745
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	176 785
---	---------

Prix final	305 842
------------	---------

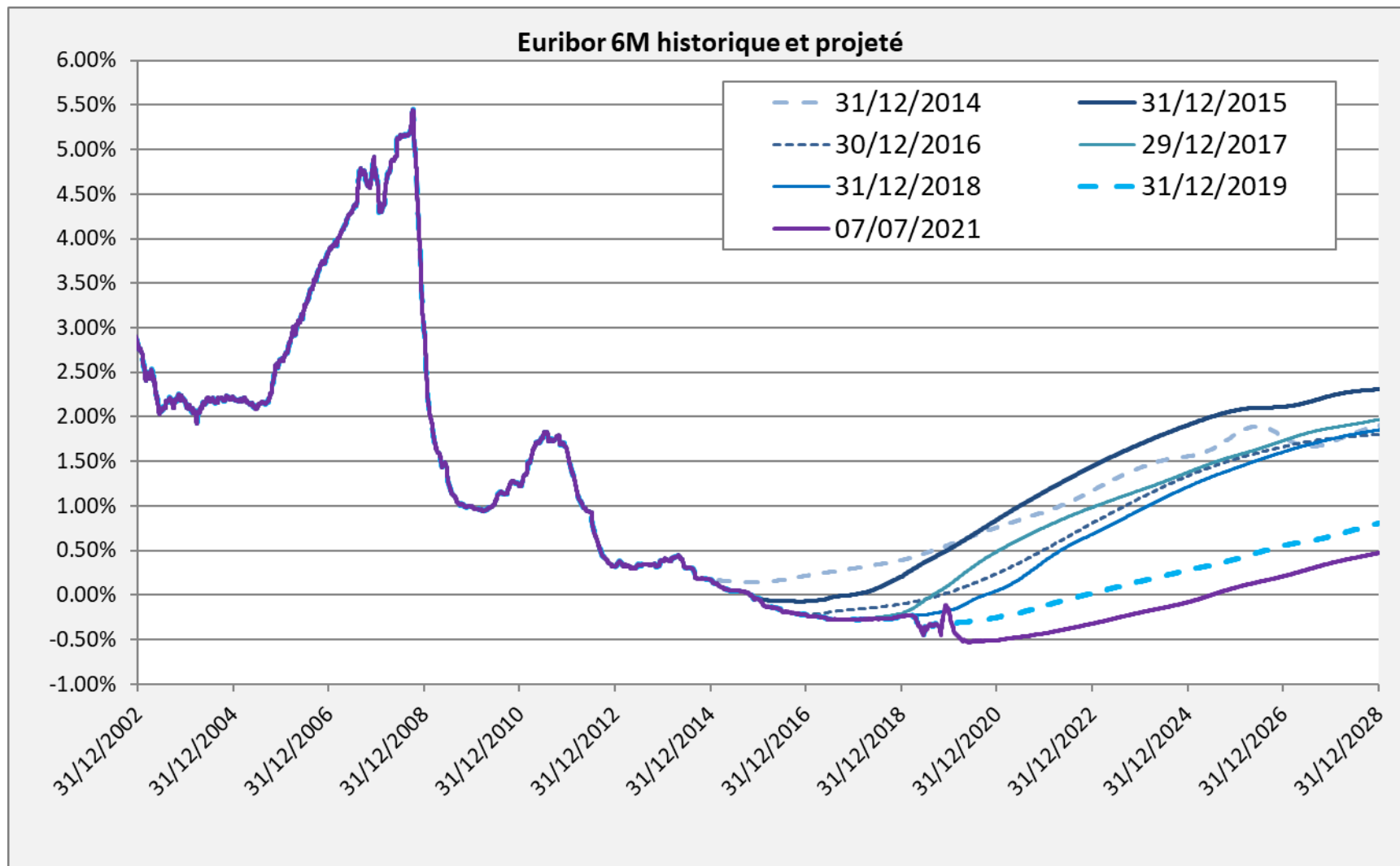
Marge finale	32 882
--------------	--------

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

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

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



Cartographie des dettes

Couvertures existantes :

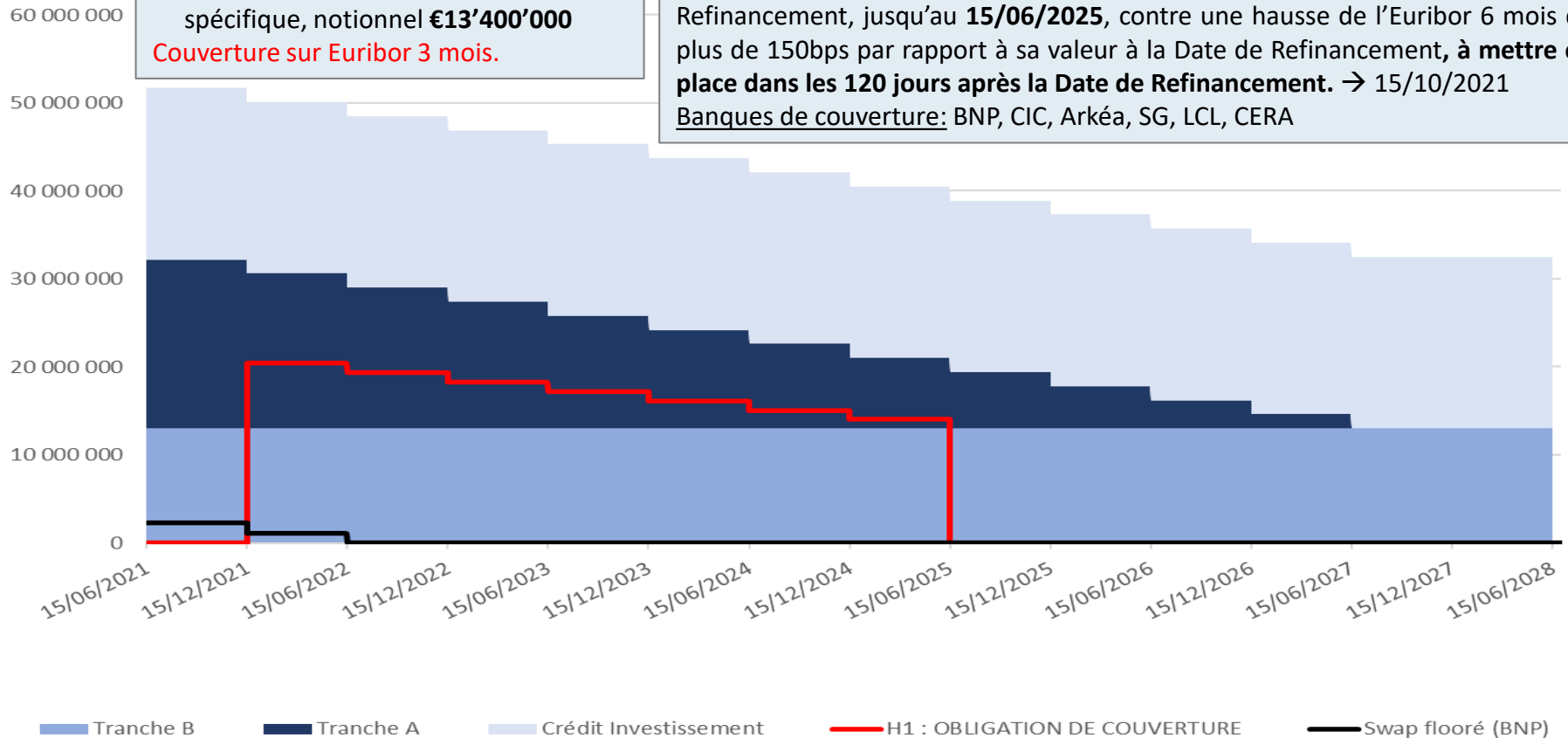
- **Swap flooré BNP** : départ 20/09/2016, échéance 20/06/2022, amortissement spécifique, notionnel **€13'400'000**

Couverture sur Euribor 3 mois.

Obligation de couverture :

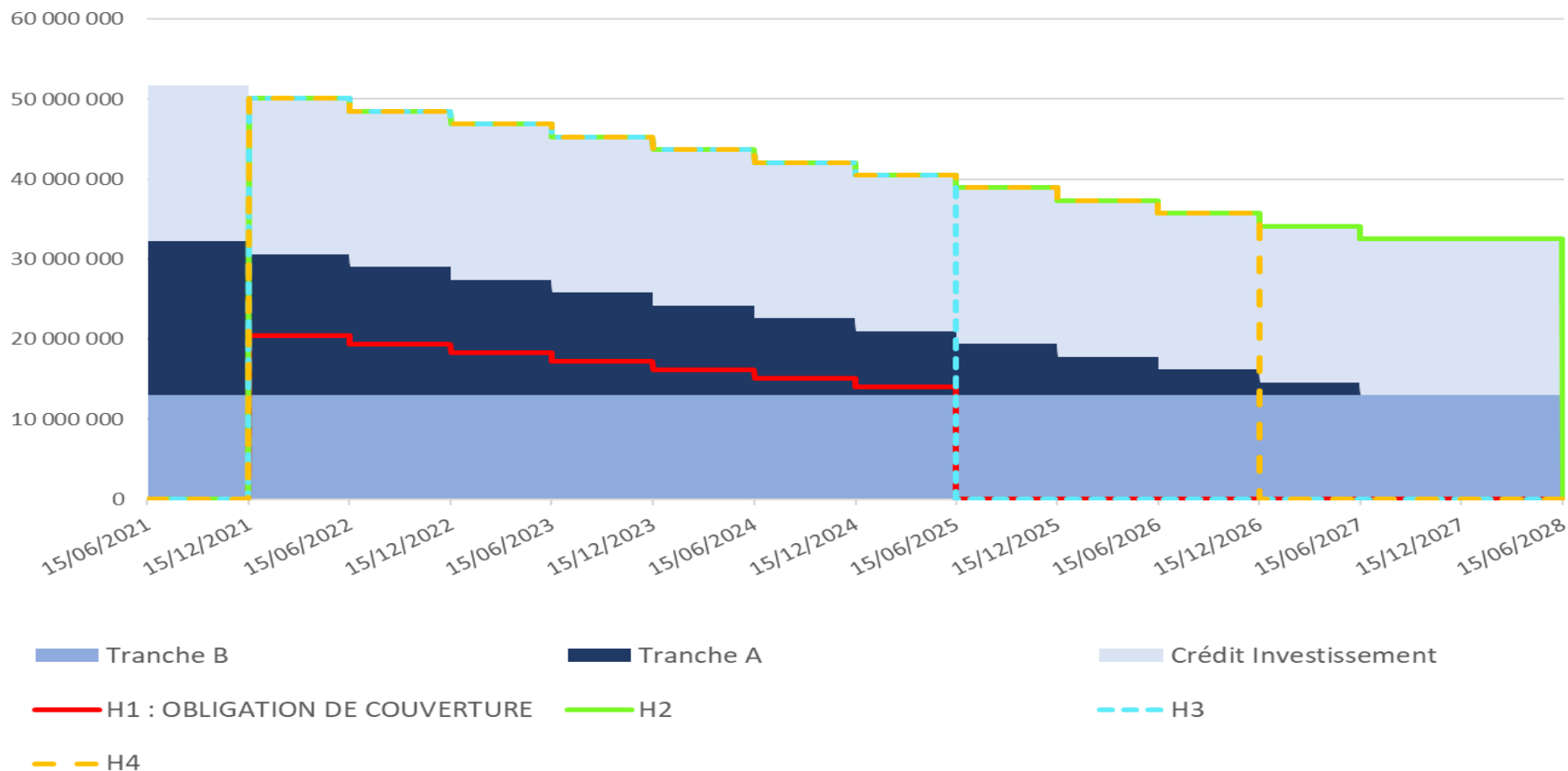
Prêt de Refinancement : **66,67%** du montant cumulé de l'Encours du Prêt Refinancement, jusqu'au **15/06/2025**, contre une hausse de l'Euribor 6 mois de plus de 150bps par rapport à sa valeur à la Date de Refinancement, **à mettre en place dans les 120 jours après la Date de Refinancement.** → 15/10/2021

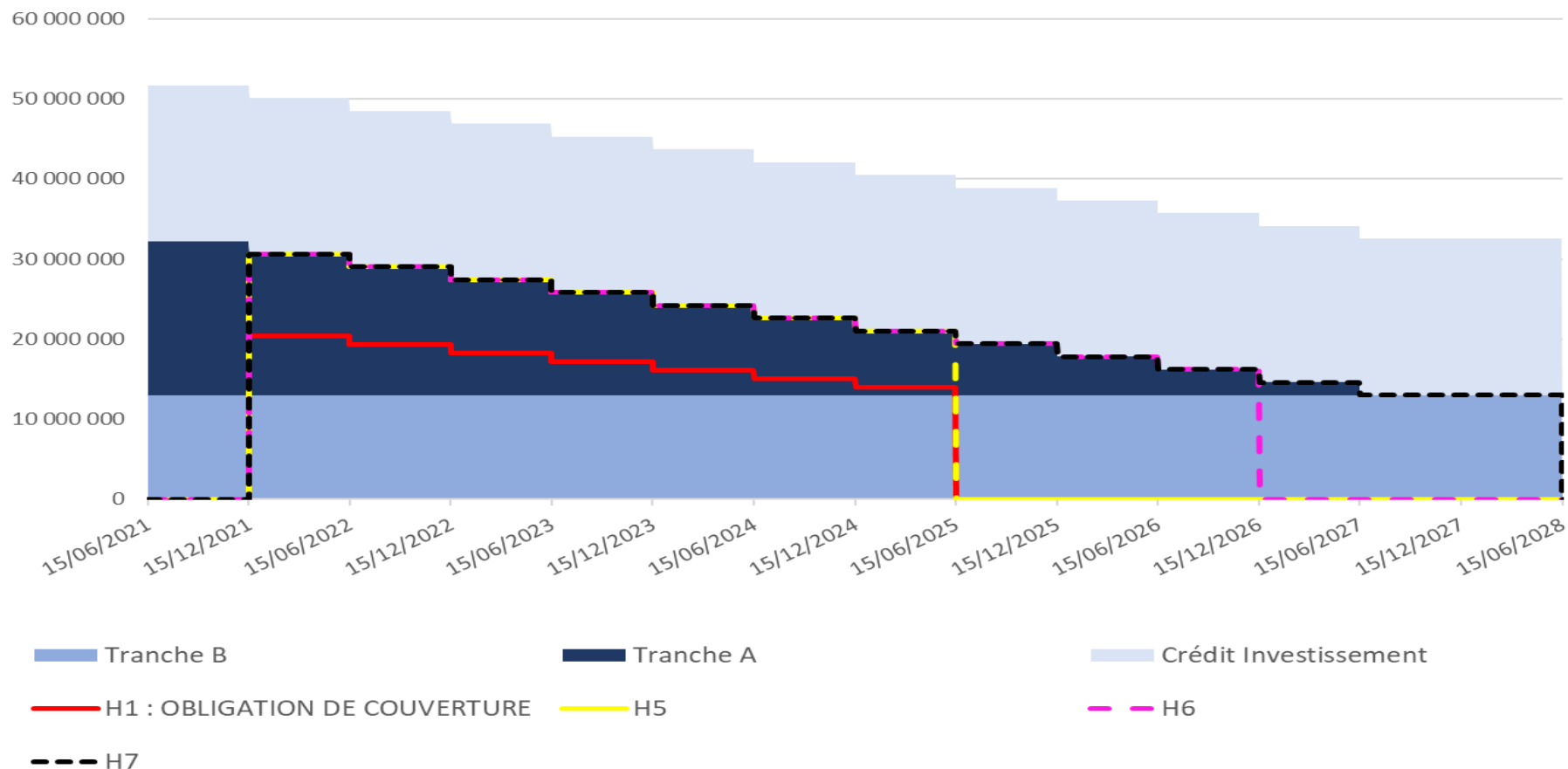
Banques de couverture: BNP, CIC, Arkéa, SG, LCL, CERA

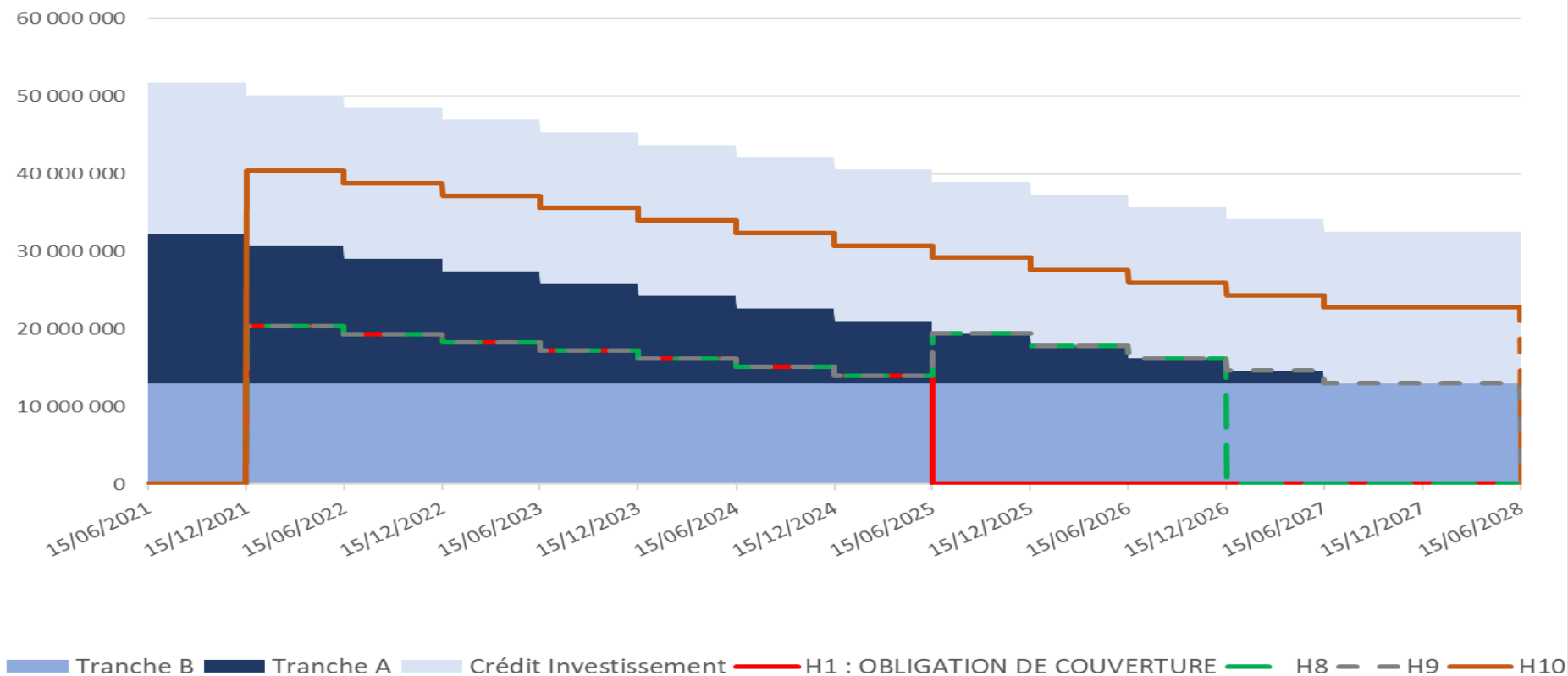


Financements: (BNP, CIC, Arkéa, SG, HSBC, LCL, CERA) Crédits Senior de **€51'700'000**, tirage prévu le **15/06/2021**

- **Prêt de Refinancement - Tranche A** : **€19'200'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 15/06/2027, **floor 0%** sur Euribor 6 mois.
- **Prêt de Refinancement - Tranche B** : **€13'000'000**, amort. In fine, échéance 15/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 6 mois.
- **Crédit Investissement** : **€19'500'000** amort. semestriel, échéance 15/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 6 mois.







Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3,5 ans	6,5 ans	3,5 ans	5 ans	3,5 ans	5 ans	6,5 ans	5 ans	6,5 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M
Notionnel départ	20 401 020	50 100 000	50 100 000	50 100 000	30 600 000	30 600 000	30 600 000	20 401 020	20 401 020	40 350 000
Début de période	15/12/2021	15/12/2021	15/12/2021	15/12/2021	15/12/2021	15/12/2021	15/12/2021	15/12/2021	15/12/2021	15/12/2021
Fin de période	15/06/2025	15/06/2028	15/06/2025	15/12/2026	15/06/2025	15/12/2026	15/06/2028	15/12/2026	15/06/2028	15/06/2028
Valeur 1bp en EUR	6 106	26 787	16 081	21 759	9 159	11 868	13 928	8 816	10 875	20 357

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

Swap sans Floor	-0,35%	-0,15%	-0,35%	-0,25%	-0,35%	-0,27%	-0,19%	-0,24%	-0,14%	-0,16%
Floor 0%	0,50%	0,49%	0,50%	0,49%	0,50%	0,49%	0,49%	0,49%	0,49%	0,49%
Swap avec Floor	0,14%	0,34%	0,15%	0,24%	0,14%	0,22%	0,30%	0,25%	0,35%	0,32%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,14%	0,34%	0,15%	0,24%	0,14%	0,22%	0,30%	0,25%	0,35%	0,32%
Taux financement Max	0,14%	0,34%	0,15%	0,24%	0,14%	0,22%	0,30%	0,25%	0,35%	0,32%

Cap 0.5% annualisé	0,10%	0,24%	0,11%	0,17%	0,10%	0,16%	0,22%	0,17%	0,25%	0,23%
Taux financement Max	0,60%	0,74%	0,61%	0,67%	0,60%	0,66%	0,72%	0,67%	0,75%	0,73%

Cap 1% annualisé	0,09%	0,18%	0,09%	0,13%	0,09%	0,12%	0,17%	0,14%	0,19%	0,18%
Taux financement Max	1,09%	1,18%	1,09%	1,13%	1,09%	1,12%	1,17%	1,14%	1,19%	1,18%

Prime des options en EUR

Cap 0%	86 800	902 400	236 700	517 900	130 400	263 300	420 700	219 100	376 300	659 900
Cap 0.5%	63 900	643 700	173 500	363 900	96 000	186 000	300 500	153 600	267 800	471 100
Cap 1%	53 600	494 900	144 700	285 500	80 400	147 000	232 800	119 900	205 300	363 200

Floor 0% du financement	304 500	1 309 400	799 000	1 060 600	456 000	581 900	683 700	431 000	532 400	999 200
--------------------------------	---------	-----------	---------	-----------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	5
--	----------

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
13/12/2021	15/12/2021	15/06/2022	15/06/2022	50 100 000	85 320	-817 080
13/06/2022	15/06/2022	15/12/2022	15/12/2022	48 500 000	83 049	-734 031
13/12/2022	15/12/2022	15/06/2023	15/06/2023	46 900 000	79 871	-654 160
13/06/2023	15/06/2023	15/12/2023	15/12/2023	45 300 000	77 570	-576 590
13/12/2023	15/12/2023	17/06/2024	17/06/2024	43 700 000	75 648	-500 943
13/06/2024	17/06/2024	16/12/2024	16/12/2024	42 100 000	71 696	-429 246
12/12/2024	16/12/2024	16/06/2025	16/06/2025	40 500 000	68 971	-360 275
12/06/2025	16/06/2025	15/12/2025	15/12/2025	38 900 000	66 247	-294 028
11/12/2025	15/12/2025	15/06/2026	15/06/2026	37 300 000	63 522	-230 506
11/06/2026	15/06/2026	15/12/2026	15/12/2026	35 700 000	61 131	-169 375
11/12/2026	15/12/2026	15/06/2027	15/06/2027	34 100 000	58 072	-111 303
11/06/2027	15/06/2027	15/12/2027	15/12/2027	32 500 000	55 652	-55 652
13/12/2027	15/12/2027	15/06/2028	15/06/2028	32 500 000	55 652	0

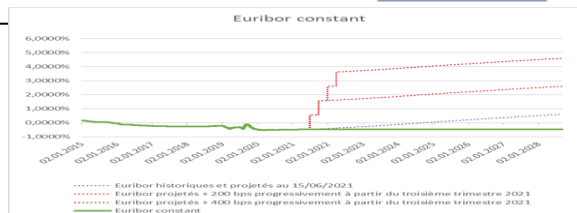
Prime lissée - H2 0,34%

Total à payer 902 400

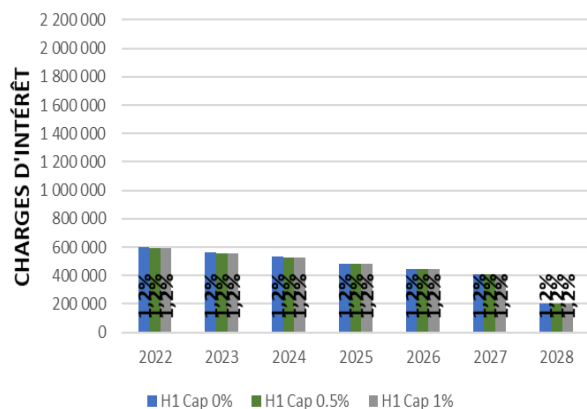
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Simulation frais financiers avec Euribor constant

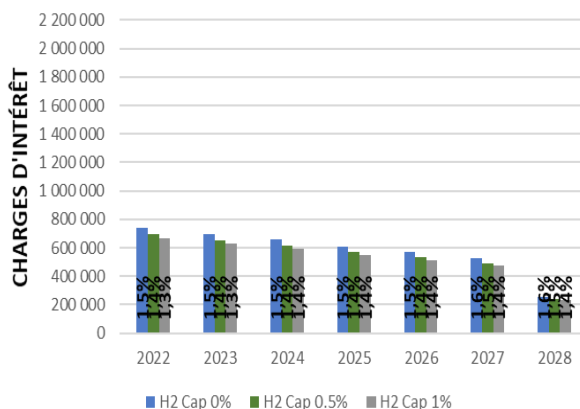
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,00%** (Tranche A), **1,40%** (Tranche B) et **1,10%** (Crédit d'investissement), l'impact de la variation des Euribor 6M, et le coût de la couverture à mettre en place.



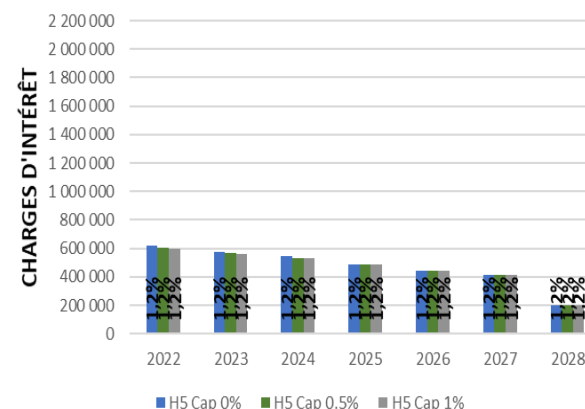
STRATEGIE H1



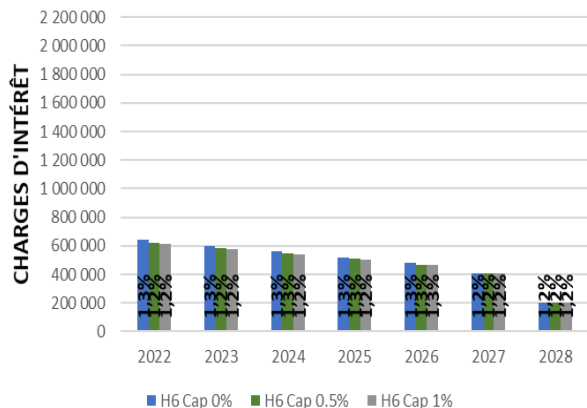
STRATEGIE H2



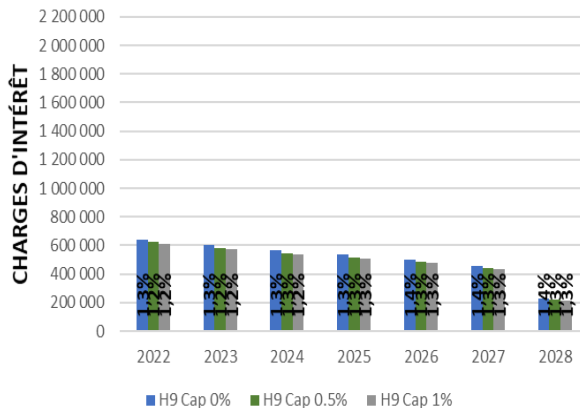
STRATEGIE H5



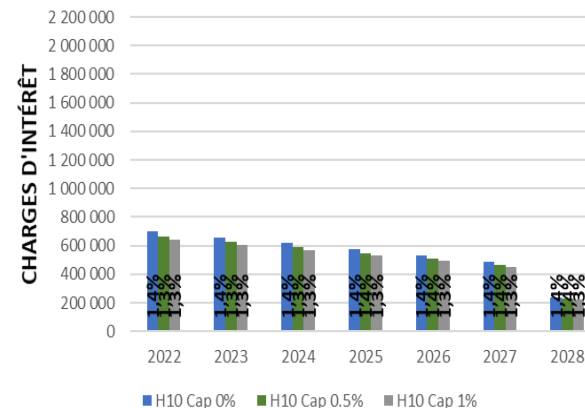
STRATEGIE H6

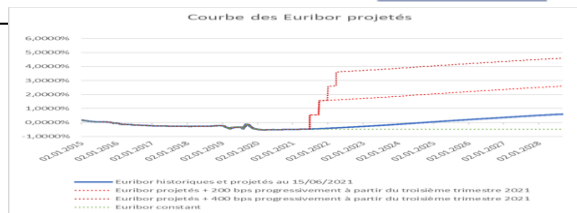


STRATEGIE H9

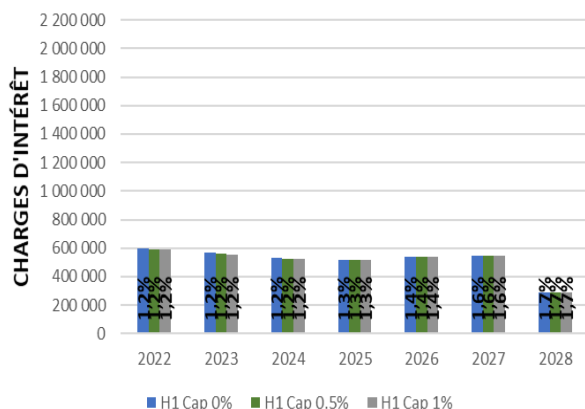


STRATEGIE H10

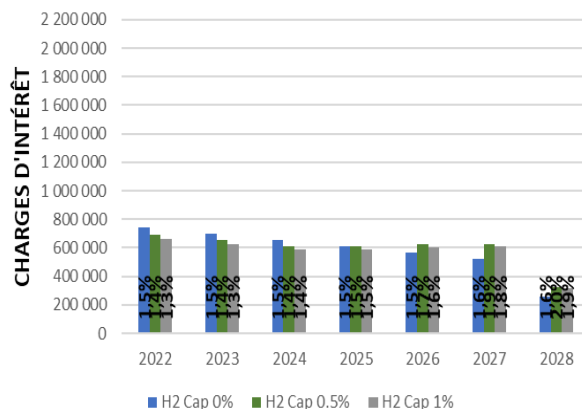




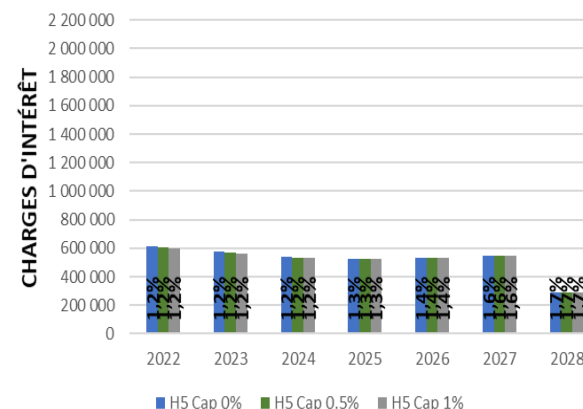
STRATEGIE H1



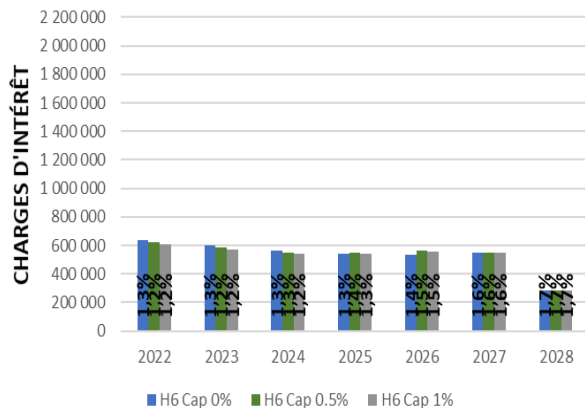
STRATEGIE H2



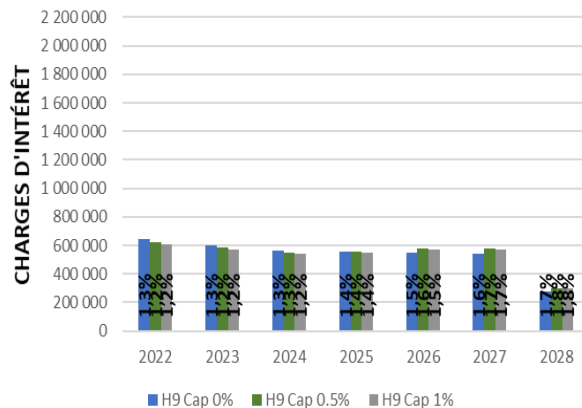
STRATEGIE H5



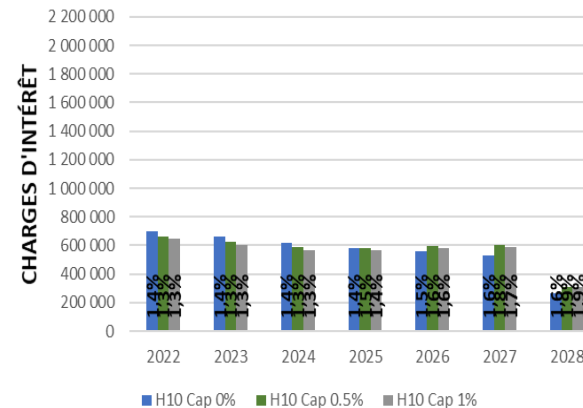
STRATEGIE H6

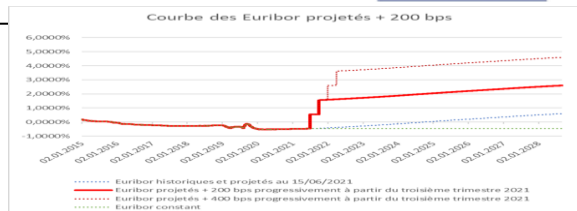


STRATEGIE H9

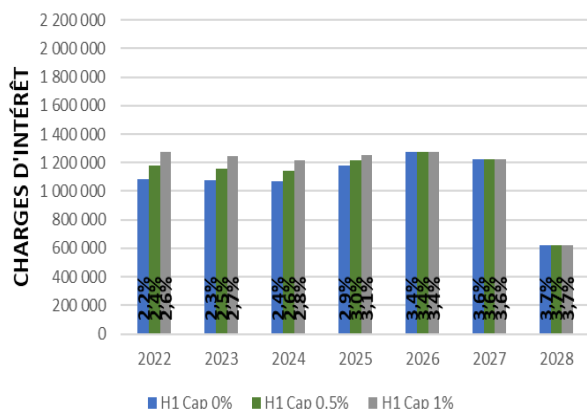


STRATEGIE H10

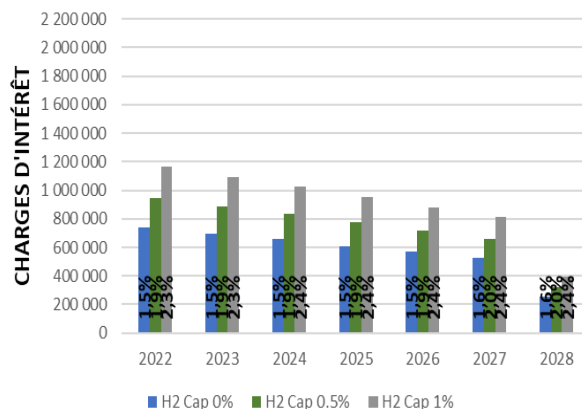




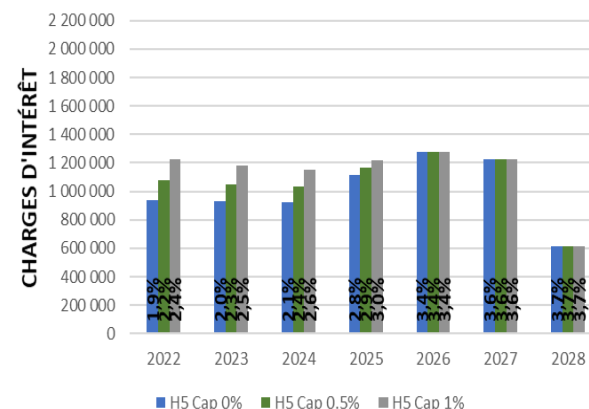
STRATEGIE H1



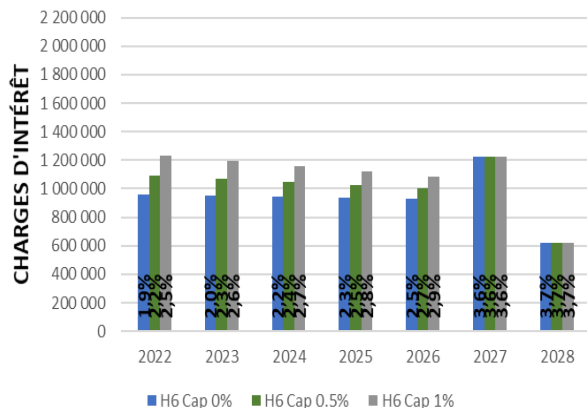
STRATEGIE H2



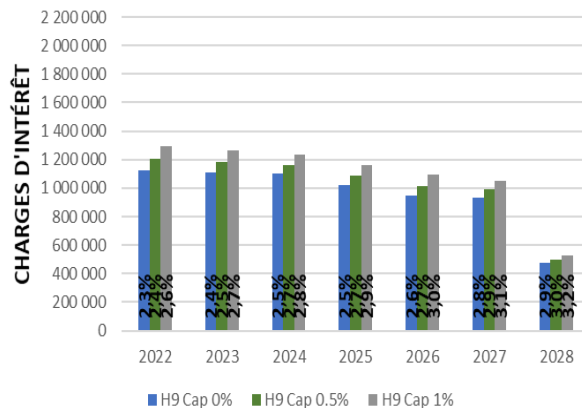
STRATEGIE H5



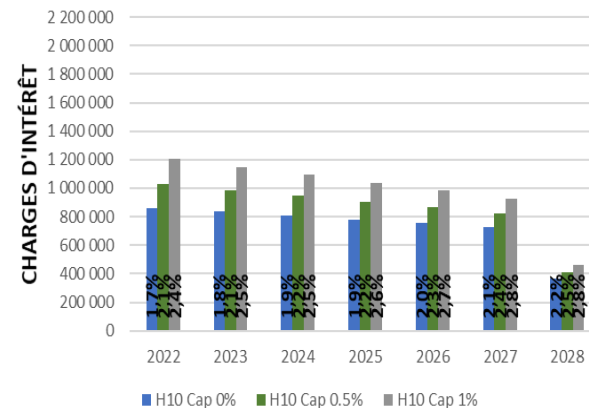
STRATEGIE H6



STRATEGIE H9



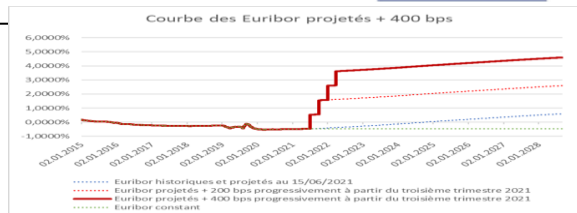
STRATEGIE H10



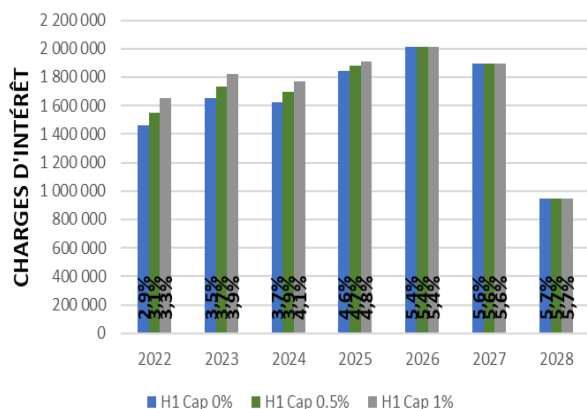
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Simulation frais financiers selon la courbe

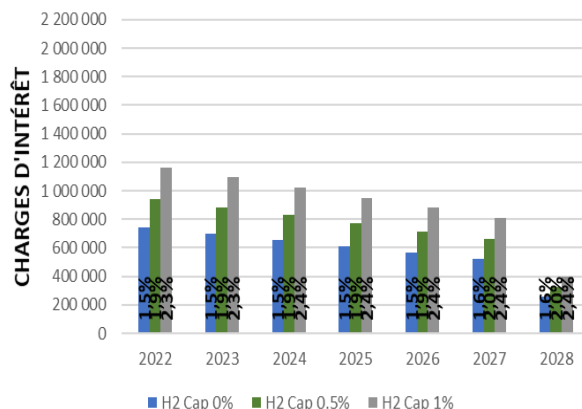
des Euribor projetés +4%



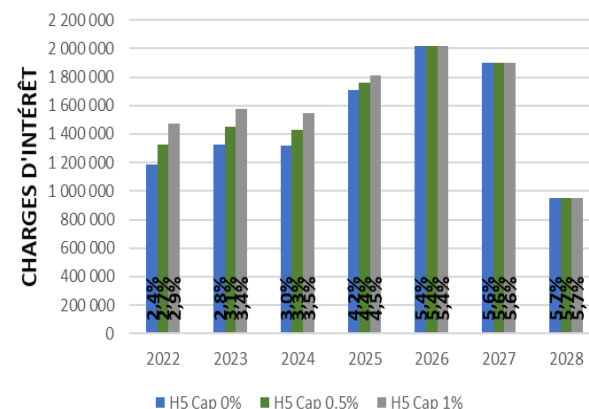
STRATEGIE H1



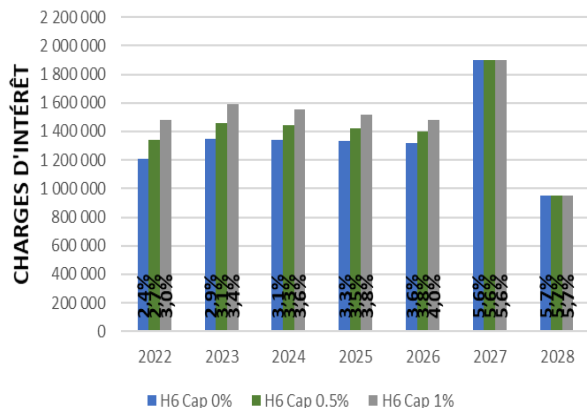
STRATEGIE H2



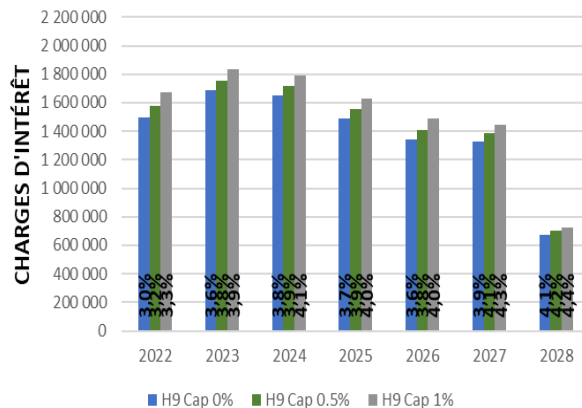
STRATEGIE H5



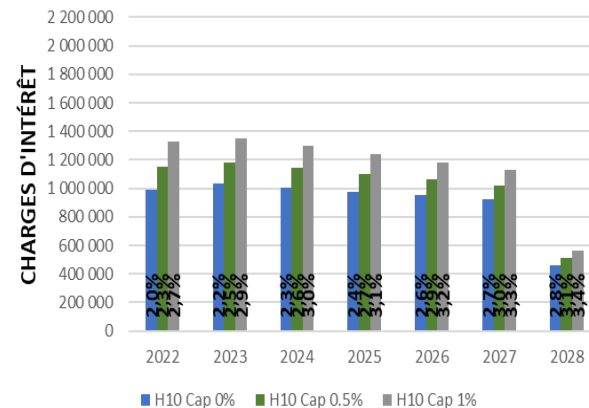
STRATEGIE H6



STRATEGIE H9

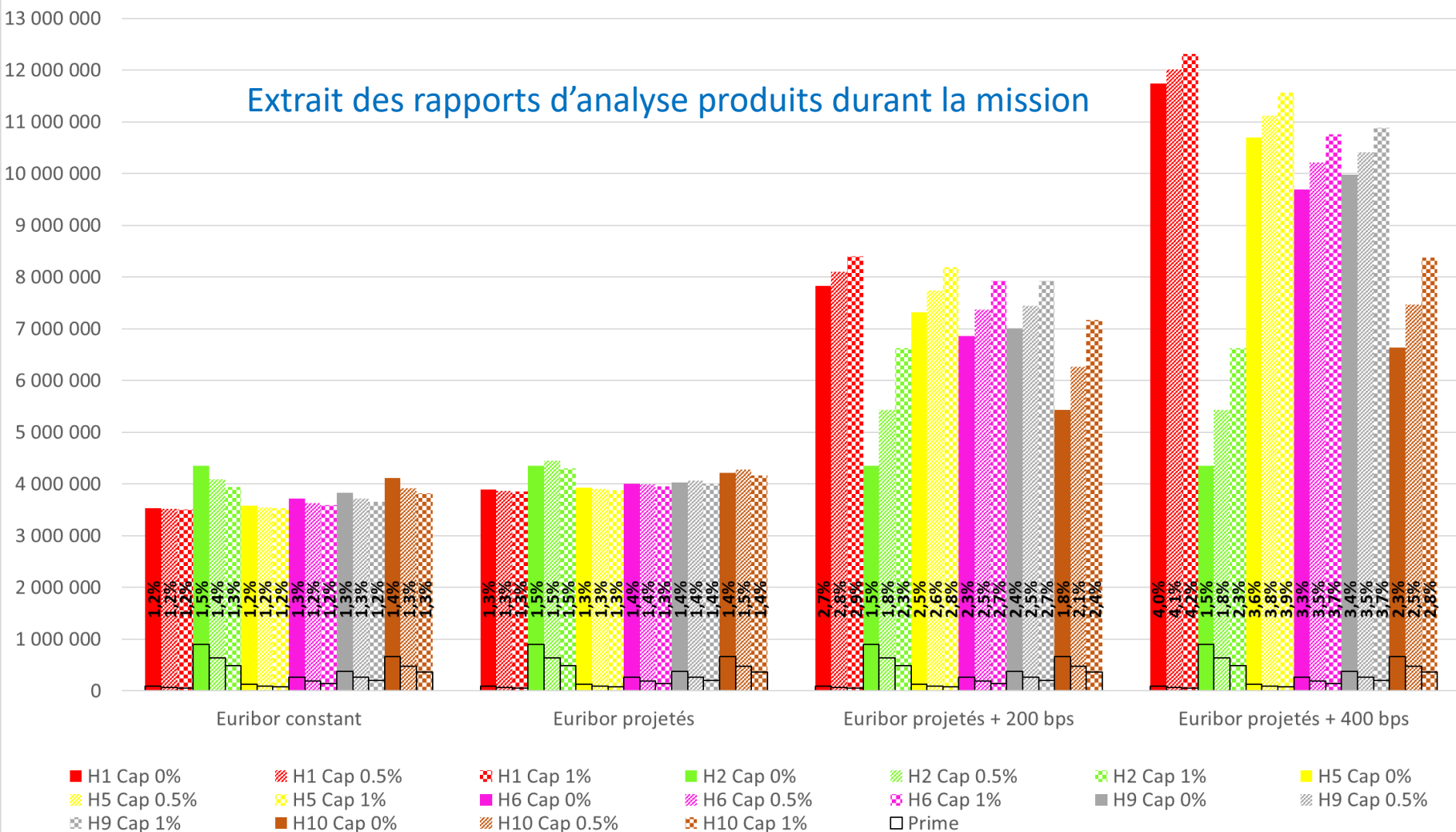


STRATEGIE H10



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%
Euribor constant	3 536 163	3 513 263	3 502 963	4 351 763	4 093 063	3 944 263	3 579 763	3 545 363	3 529 763
Euribor projetés	3 886 542	3 867 590	3 857 290	4 351 763	4 444 296	4 298 590	3 928 168	3 899 690	3 884 090
Euribor projetés + 200 bps	7 824 619	8 107 020	8 402 020	4 351 763	5 432 415	6 622 968	7 320 103	7 743 631	8 185 959
Euribor projetés + 400 bps	11 736 436	12 018 837	12 313 837	4 351 763	5 432 415	6 622 968	10 698 470	11 121 998	11 564 326

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H9			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	3 712 663	3 635 363	3 596 363	3 825 663	3 717 163	3 654 663	4 109 263	3 920 463	3 812 563
Euribor projetés	4 004 381	3 989 690	3 950 690	4 028 471	4 070 253	4 008 990	4 209 680	4 272 625	4 166 890
Euribor projetés + 200 bps	6 854 405	7 370 511	7 924 916	7 012 682	7 447 949	7 929 216	5 428 714	6 257 788	7 167 761
Euribor projetés + 400 bps	9 690 861	10 206 966	10 761 372	9 970 632	10 405 899	10 887 166	6 640 964	7 470 038	8 380 011

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Prêt de Refinancement	Crédit Investissement		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		Amort.	CRD			
11/06/2021	15/06/2021	15/12/2021	15/12/2021	0	19 200 000	0	13 000 000	32 200 000	0	19 500 000	51 700 000	0	0
13/12/2021	15/12/2021	15/06/2022	15/06/2022	1 600 000	17 600 000	0	13 000 000	30 600 000	0	19 500 000	50 100 000	20 401 020	50 100 000
13/06/2022	15/06/2022	15/12/2022	15/12/2022	1 600 000	16 000 000	0	13 000 000	29 000 000	0	19 500 000	48 500 000	19 334 300	48 500 000
13/12/2022	15/12/2022	15/06/2023	15/06/2023	1 600 000	14 400 000	0	13 000 000	27 400 000	0	19 500 000	46 900 000	18 267 580	46 900 000
13/06/2023	15/06/2023	15/12/2023	15/12/2023	1 600 000	12 800 000	0	13 000 000	25 800 000	0	19 500 000	45 300 000	17 200 860	45 300 000
13/12/2023	15/12/2023	17/06/2024	17/06/2024	1 600 000	11 200 000	0	13 000 000	24 200 000	0	19 500 000	43 700 000	16 134 140	43 700 000
13/06/2024	17/06/2024	16/12/2024	16/12/2024	1 600 000	9 600 000	0	13 000 000	22 600 000	0	19 500 000	42 100 000	15 067 420	42 100 000
12/12/2024	16/12/2024	16/06/2025	16/06/2025	1 600 000	8 000 000	0	13 000 000	21 000 000	0	19 500 000	40 500 000	14 000 700	40 500 000
12/06/2025	16/06/2025	15/12/2025	15/12/2025	1 600 000	6 400 000	0	13 000 000	19 400 000	0	19 500 000	38 900 000	0	38 900 000
11/12/2025	15/12/2025	15/06/2026	15/06/2026	1 600 000	4 800 000	0	13 000 000	17 800 000	0	19 500 000	37 300 000	0	37 300 000
11/06/2026	15/06/2026	15/12/2026	15/12/2026	1 600 000	3 200 000	0	13 000 000	16 200 000	0	19 500 000	35 700 000	0	35 700 000
11/12/2026	15/12/2026	15/06/2027	15/06/2027	1 600 000	1 600 000	0	13 000 000	14 600 000	0	19 500 000	34 100 000	0	34 100 000
11/06/2027	15/06/2027	15/12/2027	15/12/2027	1 600 000	0	0	13 000 000	13 000 000	0	19 500 000	32 500 000	0	32 500 000
13/12/2027	15/12/2027	15/06/2028	15/06/2028	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	19 500 000	32 500 000	0	32 500 000
13/06/2028	15/06/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	0	13 000 000	0	0	19 500 000	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
11/06/2021	15/06/2021	15/12/2021	15/12/2021	0	0	0	0	0	0	0	0
13/12/2021	15/12/2021	15/06/2022	15/06/2022	50 100 000	50 100 000	30 600 000	30 600 000	30 600 000	20 401 020	20 401 020	40 350 000
13/06/2022	15/06/2022	15/12/2022	15/12/2022	48 500 000	48 500 000	29 000 000	29 000 000	29 000 000	19 334 300	19 334 300	38 750 000
13/12/2022	15/12/2022	15/06/2023	15/06/2023	46 900 000	46 900 000	27 400 000	27 400 000	27 400 000	18 267 580	18 267 580	37 150 000
13/06/2023	15/06/2023	15/12/2023	15/12/2023	45 300 000	45 300 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000	17 200 860	17 200 860	35 550 000
13/12/2023	15/12/2023	17/06/2024	17/06/2024	43 700 000	43 700 000	24 200 000	24 200 000	24 200 000	16 134 140	16 134 140	33 950 000
13/06/2024	17/06/2024	16/12/2024	16/12/2024	42 100 000	42 100 000	22 600 000	22 600 000	22 600 000	15 067 420	15 067 420	32 350 000
12/12/2024	16/12/2024	16/06/2025	16/06/2025	40 500 000	40 500 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	14 000 700	14 000 700	30 750 000
12/06/2025	16/06/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	38 900 000	0	19 400 000	19 400 000	19 400 000	19 400 000	29 150 000
11/12/2025	15/12/2025	15/06/2026	15/06/2026	0	37 300 000	0	17 800 000	17 800 000	17 800 000	17 800 000	27 550 000
11/06/2026	15/06/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	35 700 000	0	16 200 000	16 200 000	16 200 000	16 200 000	25 950 000
11/12/2026	15/12/2026	15/06/2027	15/06/2027	0	0	0	0	14 600 000	0	14 600 000	24 350 000
11/06/2027	15/06/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	0	0	0	13 000 000	0	13 000 000	22 750 000
13/12/2027	15/12/2027	15/06/2028	15/06/2028	0	0	0	0	13 000 000	0	13 000 000	22 750 000
13/06/2028	15/06/2028	15/12/2028	15/12/2028	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 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).

- Contraintes liées aux taux négatifs
- Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
- Valorisation et tableau d'amortissement de la couverture en vie
- Clauses contractuelles
- Profils de différents types de couvertures à échéance

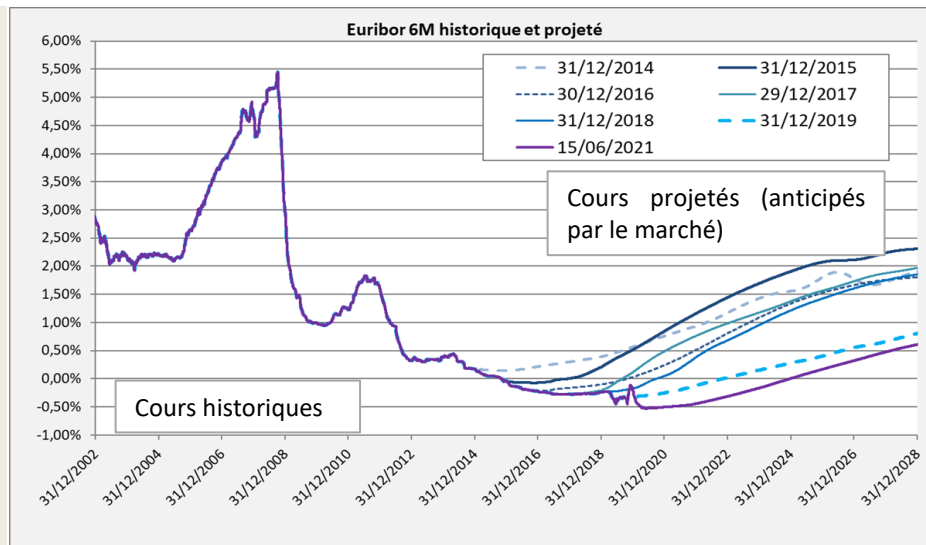
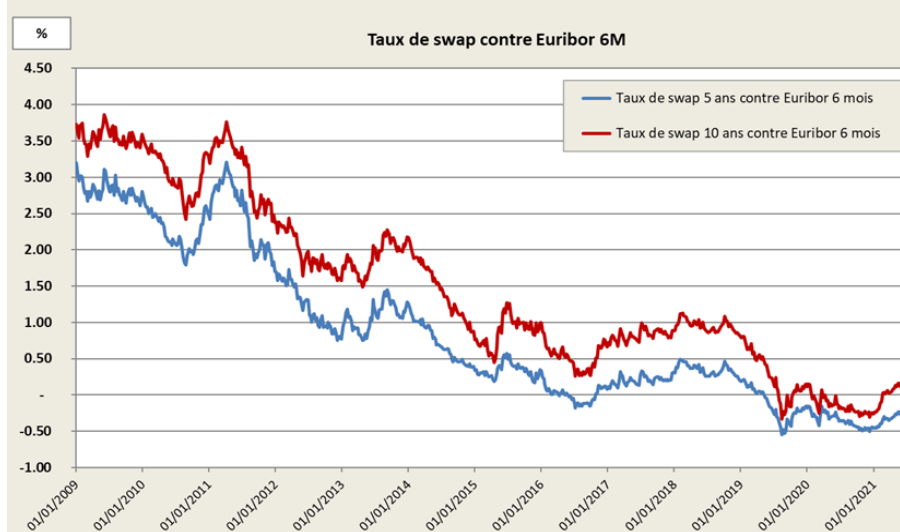
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 6 mois projeté est négatif jusqu'à 2025;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 8 ans.

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

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



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

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

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

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

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

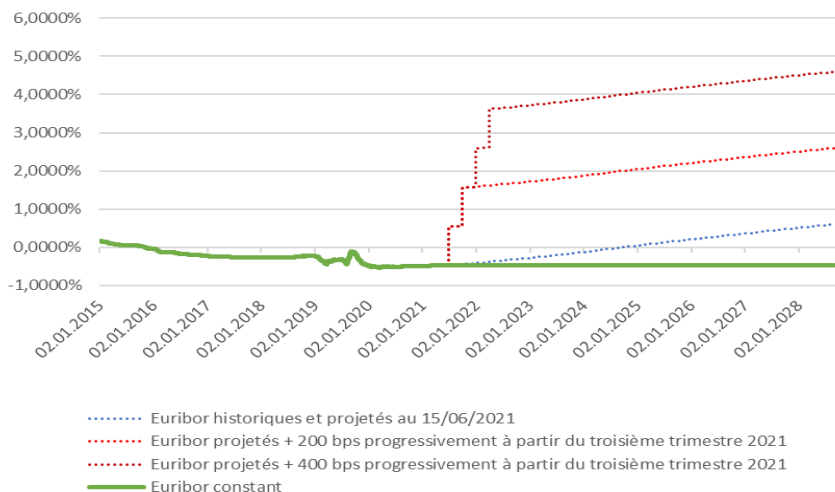
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

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

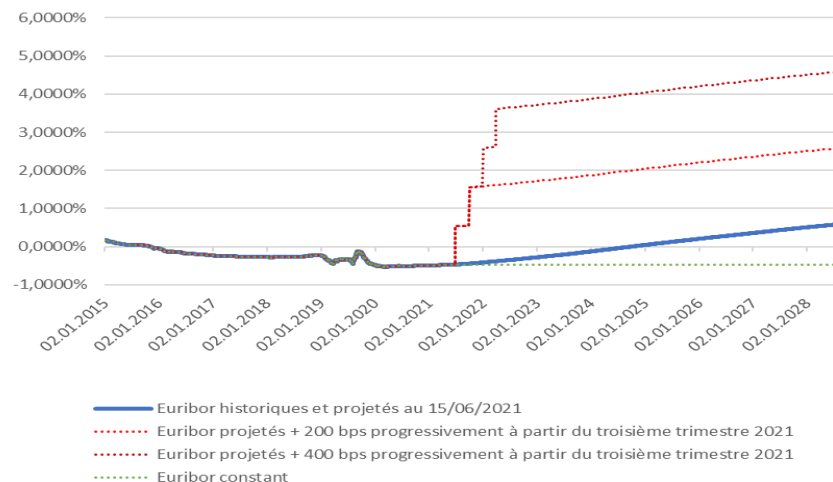
Solutions techniques:

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

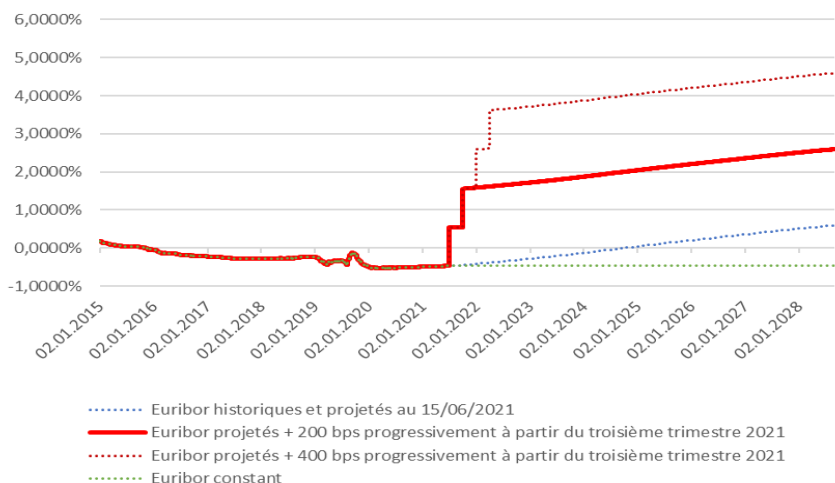
Euribor constant



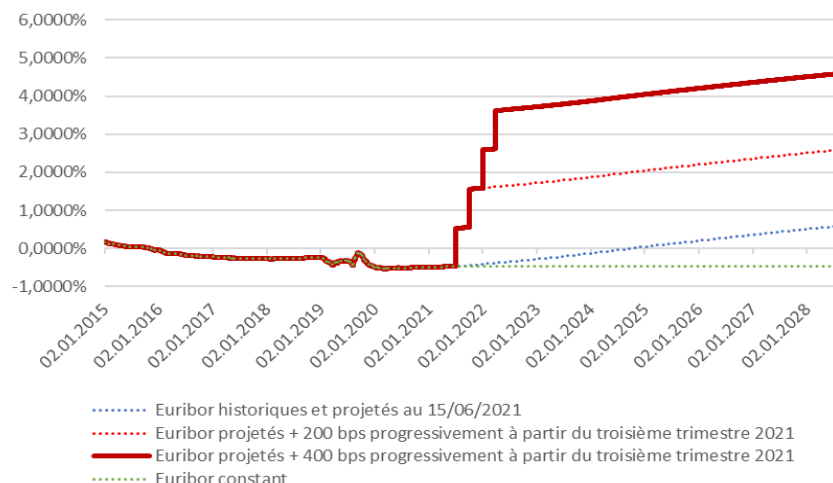
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



IR Portfolio Valuation - ALDES

Value Date: 14/06/2021

Calculation Date: 14/06/2021

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
--------------------	-------------	----------	--------------	-------	-----------	----------	------------	--------	-------	------------------	----------------------

Derivatives - Swap

BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	20-Sep-16	20-Sep-16	20-Jun-22	Swap PAY	0,1550%	RECEIVE Euribor3m	EUR 13 400 000,00	EUR 3 350 000,00
											3 350 000,00

TOTAL 3 350 000,00

* including accrued interests

** excluding accrued interests

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
-0,12%	-3 945,01	-3 945,01	-	-2 719,01	-1 226,01
	-3 945,01	-3 945,01	-	-2 719,01	-1 226,01
	-3 945,01	-3 945,01	-	-2 719,01	-1 226,01

Couverture BNP

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	NOTIONNEL
18/03/2021	20/03/2021	20/06/2021	20/06/2021	3 350 000
17/06/2021	20/06/2021	20/09/2021	20/09/2021	2 233 333
16/09/2021	20/09/2021	20/12/2021	20/12/2021	2 233 333
16/12/2021	20/12/2021	20/03/2022	20/03/2022	1 116 667
17/03/2022	20/03/2022	20/06/2022	20/06/2022	1 116 667

Financement

CONTRAT DE CREDITS

ENTRE

ALDES AERAUQUE
(Emprunteur)

BNP PARIBAS
CIC LYONNAISE DE BANQUE
(Arrangeurs Mandatés)

LES BANQUES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT
dont la liste figure en Annexe 1
(Prêteurs)

CIC LYONNAISE DE BANQUE
(Agent)

LES CREDITS

Le Prêt Refinancement

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un prêt de refinancement, divisé en deux tranches, d'un montant maximum en principal de EUR 32.200.000 destiné à (i) refinancer les Dettes Existantes à Refinancer et les frais y afférents et (ii) (re)financer partiellement les Investissements corporels ou incorporels (en ce compris toute Prise de Participation Minoritaire) à réaliser par l'Emprunteur et/ou (au moyen d'avances à consentir par l'Emprunteur) par ses Filiales au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2021.

Le Crédit Investissement

L'Emprunteur a également sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un crédit d'investissement d'un montant maximum en principal de EUR 19.500.000 destiné à (i) financer partiellement les Investissements corporels ou incorporels (en ce compris toute Prise de Participation Minoritaire) à réaliser par l'Emprunteur et/ou (au moyen de toute Avance Investissement) ses Filiales et (ii) de financer les besoins généraux du Groupe.

Le Crédit Non Confirmé

L'Emprunteur pourra également solliciter les Prêteurs ou, le cas échéant, de Nouveaux Prêteurs, afin que ces derniers mettent à sa disposition, sous réserve des dispositions de l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*), un crédit non confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 50.000.000, aux fins de (re)financer les Opérations de Croissance Externe Autorisées (en ce compris le cas échéant, le refinancement de tout endettement existant de la Cible Eligible concernée et les frais d'acquisition) réalisées après la Date de Refinancement directement par l'Emprunteur et/ou indirectement par toute Filiale de l'Emprunteur (au moyen d'une Avance Croissance Externe) ainsi que le paiement de tout complément de prix au titre d'une Opération de Croissance Externe Autorisée initialement financée par toute Tranche Confirmée.

Tranche A Prêt Refinancement désigne la fraction du Prêt Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 19.200.000, mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B Prêt Refinancement désigne la fraction du Prêt Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 13.000.000, mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.

Date de Refinancement désigne la date de refinancement des Dettes Existantes à Refinancer, soit la Date de Signature.

15 juin 2021

Remboursement

ARTICLE 6 – REMBOURSEMENT

6.1 Remboursement normal

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

6.1.1 Remboursement normal de la Tranche A Prêt Refinancement

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A Prêt Refinancement en douze (12) échéances consécutives conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser
15 décembre 2021	EUR 1.800.000
15 juin 2022	EUR 1.800.000
15 décembre 2022	EUR 1.800.000
15 juin 2023	EUR 1.800.000
15 décembre 2023	EUR 1.800.000
15 juin 2024	EUR 1.800.000
15 décembre 2024	EUR 1.800.000
15 juin 2025	EUR 1.800.000
15 décembre 2025	EUR 1.800.000
15 juin 2026	EUR 1.800.000
15 décembre 2026	EUR 1.800.000
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Refinancement	EUR 1.800.000
TOTAL	EUR 19.200.000

Remboursement normal de la Tranche B Prêt Refinancement

L'Emprunteur remboursera le Tirage au titre de la Tranche B Prêt Refinancement en principal en une seule échéance, à la **Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Refinancement**.

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

La **Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Refinancement est le 15 juin 2027**.

La **Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Refinancement, du Crédit Investissement et de toute Tranche Confirmée est le 15 juin 2028**.

Obligation de couverture

Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure/maintenir/renouveler à des conditions de marché, dans les cent-vingt (120) jours suivant la Date de Refinancement, un ou des Contrat(s) de Couverture ;

L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture jusqu'au 15 juin 2025 ;

L'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion et/ou du maintien et/ou du renouvellement de ce ou ces contrat(s) dans le délai de cent-vingt (120) jours susvisé ;

Convention de Subordination

L'Emprunteur s'engage à ce que tout souscripteur de Dettes Subordonnées adhère, concomitamment à la souscription desdites dettes, à la Convention de Subordination en qualité de Créancier Subordonné, titulaire de Dettes Subordonnées ;

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

Contrat(s) de Couverture désigne le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux à conclure/renouveler/maintenir par l'Emprunteur avec la ou les Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 12.4.12 (*Contrat(s) de Couverture*) portant sur un notionnel minimum égal à 66,67 % du montant cumulé de l'Encours du Prêt Refinancement et assurant une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR six (6) mois de plus de 150 points de base par rapport au taux EURIBOR six (6) mois à la Date de Refinancement.

Intérêts

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Refinancement

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

- (i) chaque Période d'Intérêts aura une durée de six (6) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant au Prêt Refinancement) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la précédente Période d'Intérêts, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (iii) chaque Période d'Intérêts précédant une date de remboursement normal en principal d'une Tranche Prêt Refinancement (telle que prévue à l'Article 6.1.1. ou, selon le cas, à l'Article 6.1.2.), devra obligatoirement avoir une durée permettant que la Date de Paiements d'Intérêts correspondante coïncide avec ladite date de remboursement normal en principal de la Tranche Prêt Refinancement concernée ;
- (iv) la dernière Période d'Intérêts de chaque Tranche Prêt Refinancement se terminera en tout état de cause à la Date de Remboursement Final de la Tranche Prêt Refinancement concernée ; et
- (v) si une Période d'Intérêts s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 17.4 (*Convention de Jour Ouvré*) seront applicables.

Niveaux du Ratio de Levier	Marge Tranche A Prêt Refinancement	Marge Tranche B Prêt Refinancement	Marge Crédit Investissement
Ratio de Levier inférieur ou égal à 2,75 et supérieur à 2,50	1,85 % l'an	2,25 % l'an	1,95 % l'an
Ratio de Levier inférieur ou égal à 2,50 et supérieur à 2,00	1,60 % l'an	2,00 % l'an	1,70 % l'an
Ratio de Levier inférieur ou égal à 2,00 et supérieur à 1,50	1,35 % l'an	1,75 % l'an	1,45 % l'an
Ratio de Levier inférieur ou égal à 1,50 et supérieur à 1,00	1,10 % l'an	1,50 % l'an	1,20 % l'an
Ratio de Levier inférieur ou égal à 1,00	1,00 % l'an	1,40 % l'an	1,10 % l'an

EURIBOR désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits (en ce compris pour tout Montant Impayé) :

- (i) le Taux Ecran applicable ;
- (ii) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (iii) si,
 - (a) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (b) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran Interpolé ;
 la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux Banques de Référence au sein de la zone euro, aux environs de 11h30 (heure de Bruxelles) au Jour de Cotation pour des dépôts en Euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts considérée ;

si un des taux susvisés aux Paragraphes (i) à (iii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0). Toutefois, dans le cas où, en application des stipulations de l'Article 7.2 (*Périodes d'Intérêts*), une Période d'Intérêts serait raccourcie à une durée inférieure à un (1) mois, l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts sera l'EURIBOR un (1) mois.

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable sera égal au Taux Ecran Interpolé concerné.

Marge Crédit Investissement désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit Investissement.

La Marge Crédit Investissement est initialement fixée au taux de 1,10 % l'an sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

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

La Marge Tranche A Prêt Refinancement est initialement fixée au taux de 1,00 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

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

La Marge Tranche B Prêt Refinancement est initialement fixée au taux de 1,40 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Clause de défaut

Défaut croisé

la survenance d'un défaut de paiement et/ou d'un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que tout Endettement Financier visé aux Paragraphes (vii) et (ix) de la définition correspondante et contracté auprès d'un ou plusieurs créanciers autres que les Prêteurs), de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe, excédant un montant cumulé supérieur à EUR 100.000 (ou son équivalent en toute autre devise), sous réserve (a) que ce défaut de paiement et/ou cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ait été notifié par écrit (lettre simple, lettre recommandée avec accusé de réception ou courriel) par son créancier à l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné et (b) des éventuels délais de régularisation dont il(s) bénéficierai(en)t, ou des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le ou les créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier ou de la remédiation par l'Emprunteur ou au membre du Groupe concerné dans un délai de dix (10) Jours Ouvrés à compter de la date de réception de la notification par l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné ; ou

la survenance d'un défaut de paiement et/ou d'un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier visé aux Paragraphes (vii) ou (ix) de la définition correspondante et contracté auprès d'un ou plusieurs créanciers autres que les Prêteurs, de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe, excédant un montant unitaire ou cumulé supérieur à EUR 500.000 (ou son équivalent en toute autre devise), sous réserve (a) que ce défaut de paiement et/ou cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ait été notifié par écrit (lettre simple, lettre recommandée avec accusé de réception ou courriel) par son créancier à l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné ~~et~~, (b) des éventuels délais de régularisation dont il(s) bénéficierai(en)t, ou des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le ou les créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier ou de la remédiation par l'Emprunteur ou au membre du Groupe concerné dans un délai de dix (10) Jours Ouvrés à compter de la date de réception de la notification par l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné ~~et~~ ou (c) de la contestation de bonne foi (à justifier à l'Agent par la remise de l'ensemble des pièces et actes relatifs audit évènement et à l'argumentation de l'Emprunteur ou du membre du Groupe) de l'Emprunteur ou du membre du Groupe concerné ; ou

la mise en demeure de payer, l'injonction de payer ou toute autre sommation faite par un créancier à l'Emprunteur ou à l'un des autres membres du Groupe au titre de toute dette autre qu'un Endettement Financier, dès lors que ladite mise en demeure, ladite injonction de payer ou ladite sommation porte sur un montant cumulé supérieur à EUR 750.000 hors taxes (ou son équivalent en toute autre devise), sauf (a) contestation de bonne foi (à justifier à l'Agent par la remise de l'ensemble des pièces et actes relatifs audit évènement et à l'argumentation de l'Emprunteur ou du membre du Groupe) de l'Emprunteur ou du membre du Groupe concerné ou (b) paiement effectué par l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné dans un délai de dix (10) Jours Ouvrés à compter de la date de réception par l'Emprunteur de la mise en demeure de payer, de l'injonction de payer ou de la sommation ; ou

Différents types de couvertures

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

Avantages:

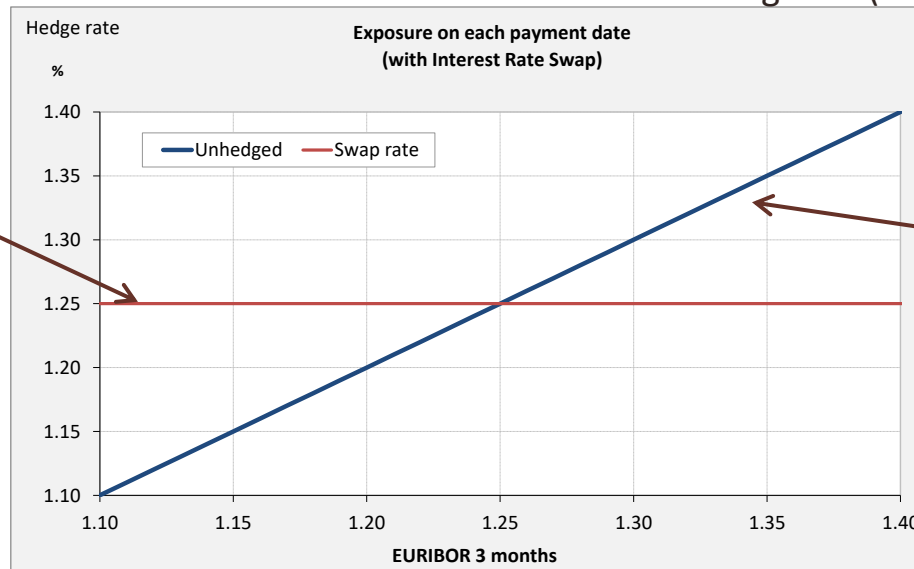
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

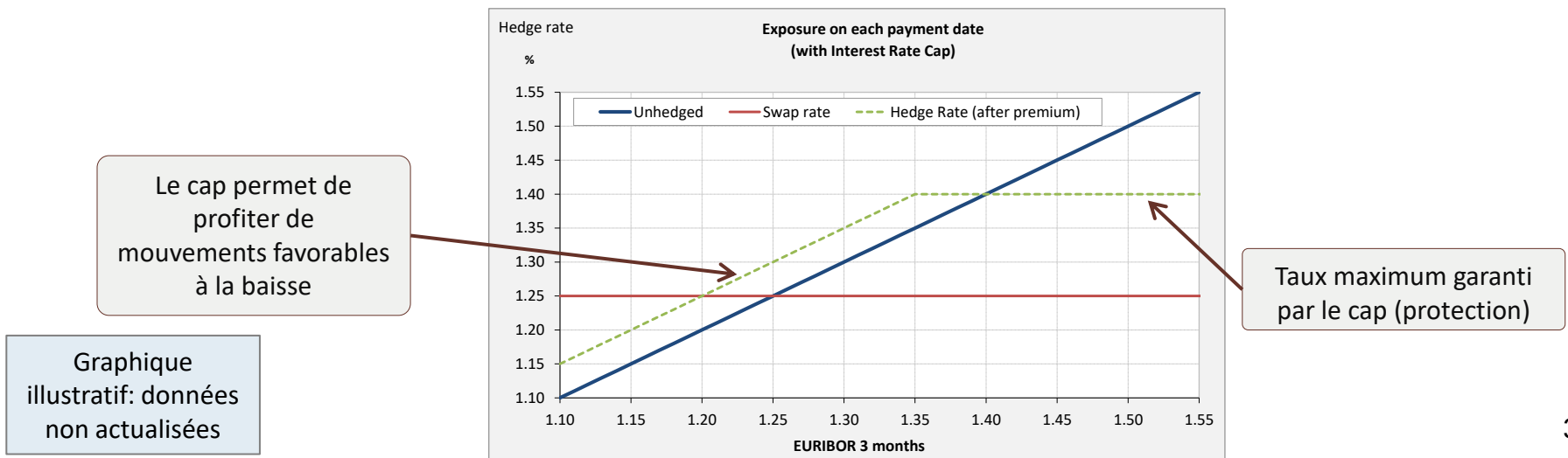
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

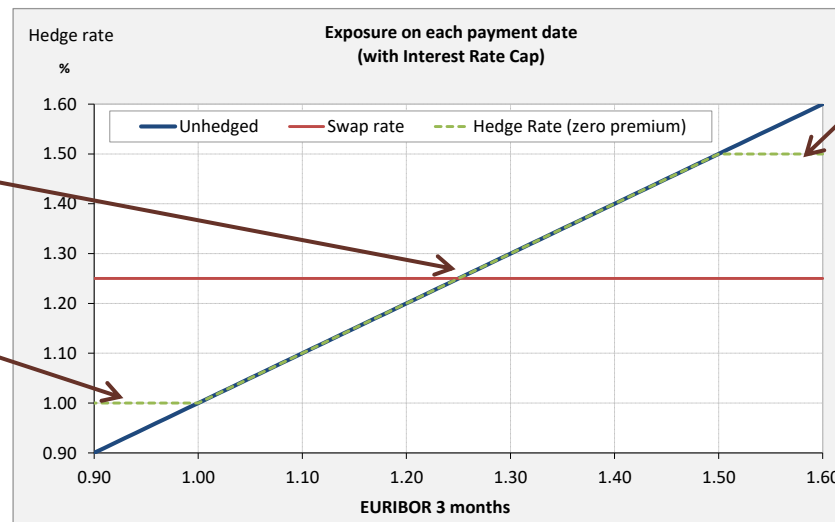
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.