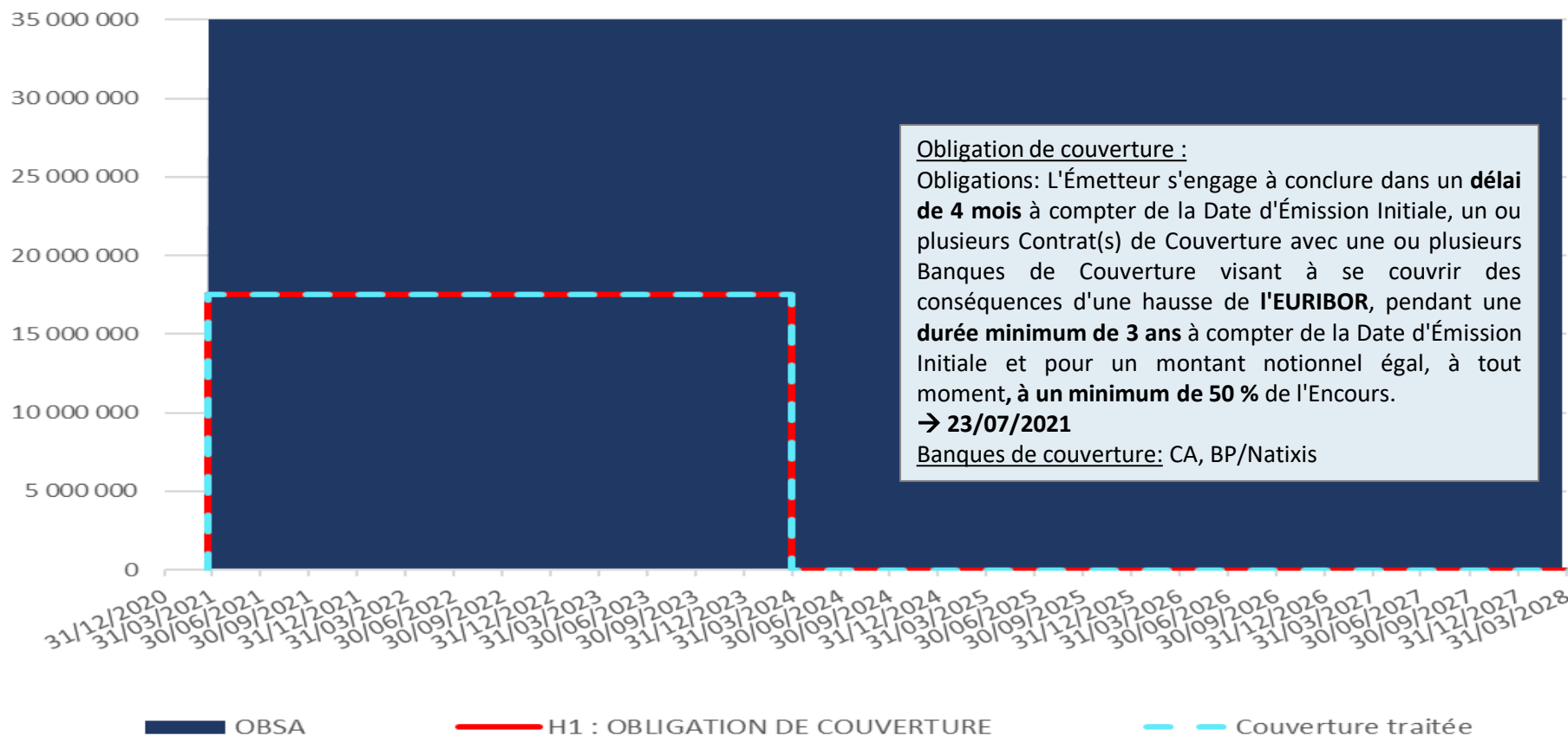




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

15 Juin 2021

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 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. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: Emission d'obligations de **€35'000'000** le **23/03/2021** :

- **OBSA : €35'000'000**, amort. In fine, échéance 23/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : Natixis 100%.

Produit	: Cap à Prime up-front
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 14/06/2021
Date de début	: 23/03/2021
Date de Fin	: 29/03/2024
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Natixis

Nominal de départ : € 17'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime up-front à payer le 16/06/2021 : €13'250.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Étalement comptable
19/03/2021	23/03/2021	30/09/2021	30/09/2021	17 500 000	2 297
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	17 500 000	1 094
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	17 500 000	1 082
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	17 500 000	1 106
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	17 500 000	1 106
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	17 500 000	1 094
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	17 500 000	1 082
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	17 500 000	1 106
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	17 500 000	1 094
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	17 500 000	1 094
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	17 500 000	1 094

Équivalent prime lissée	0,02%
-------------------------	-------

Total à payer	13 250
---------------	--------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OBSA		H1: OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD		
19/03/2021	23/03/2021	30/09/2021	30/09/2021	-35 000 000	35 000 000	17 500 000	17 500 000
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	0	35 000 000	17 500 000	17 500 000
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	0	35 000 000	17 500 000	17 500 000
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	35 000 000	17 500 000	17 500 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	35 000 000	17 500 000	17 500 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	35 000 000	17 500 000	17 500 000
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	0	35 000 000	17 500 000	17 500 000
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	35 000 000	17 500 000	17 500 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	35 000 000	17 500 000	17 500 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	35 000 000	17 500 000	17 500 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	35 000 000	17 500 000	17 500 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	35 000 000	0	0
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	35 000 000	0	0
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	35 000 000	0	0
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	35 000 000	0	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	35 000 000	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	35 000 000	0	0
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	35 000 000	0	0
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	35 000 000	0	0
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	35 000 000	0	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	35 000 000	0	0
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	35 000 000	0	0
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	35 000 000	0	0
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	35 000 000	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	35 000 000	0	0
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	35 000 000	0	0
28/12/2027	30/12/2027	23/03/2028	23/03/2028	0	35 000 000	0	0
21/03/2028	23/03/2028	23/06/2028	23/06/2028	35 000 000	0	0	0

Période brisée

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

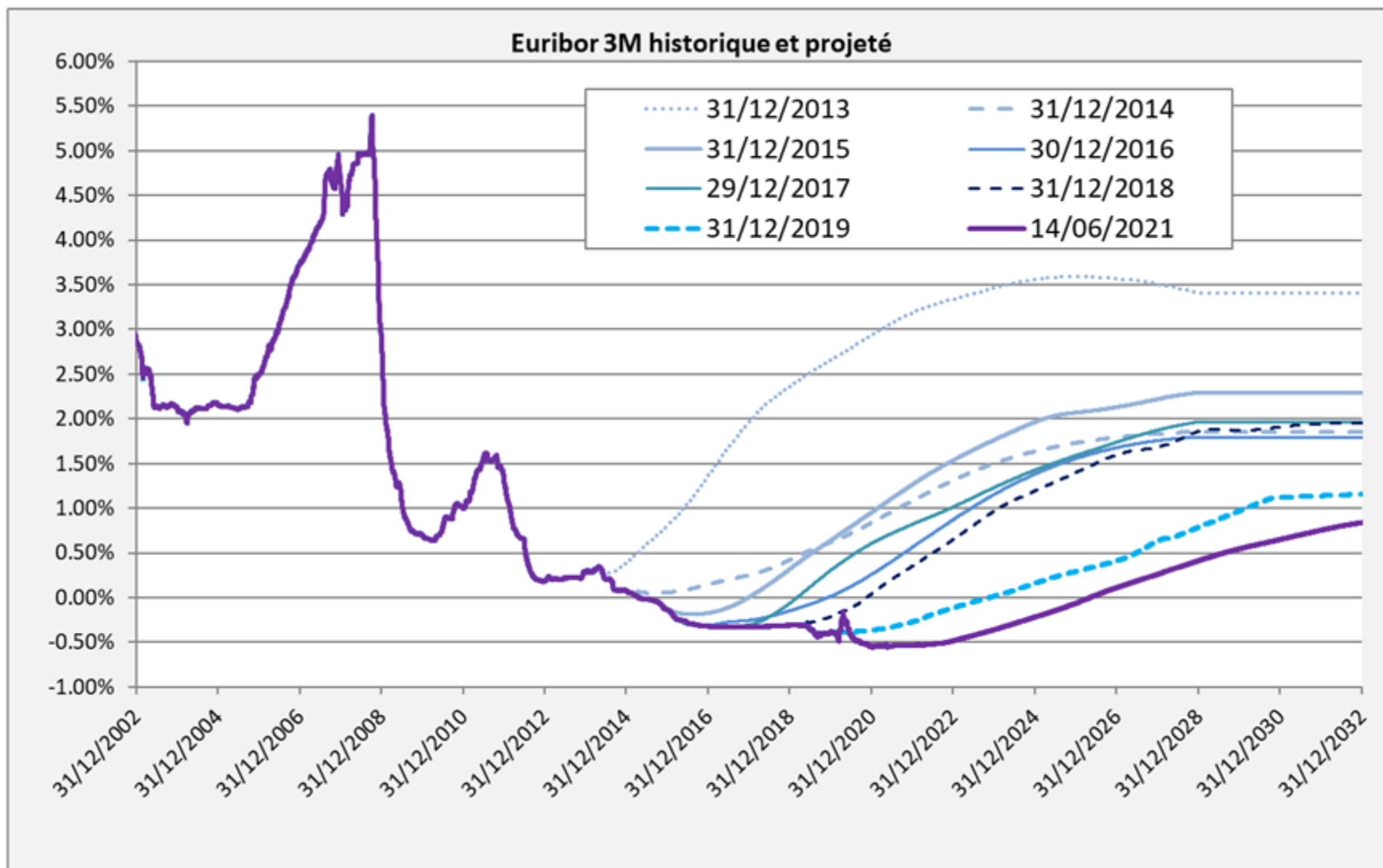
Valeur 1 BP	5 362
	Natixis
Economies totales	50 358
Taux/Prix sans marge bancaire	9 990
Prix avec marge bancaire standard *	63 608
Marge bancaire standard (10 points de base) *	53 618
Prix final	13 250
Marge finale	3 260

* 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.

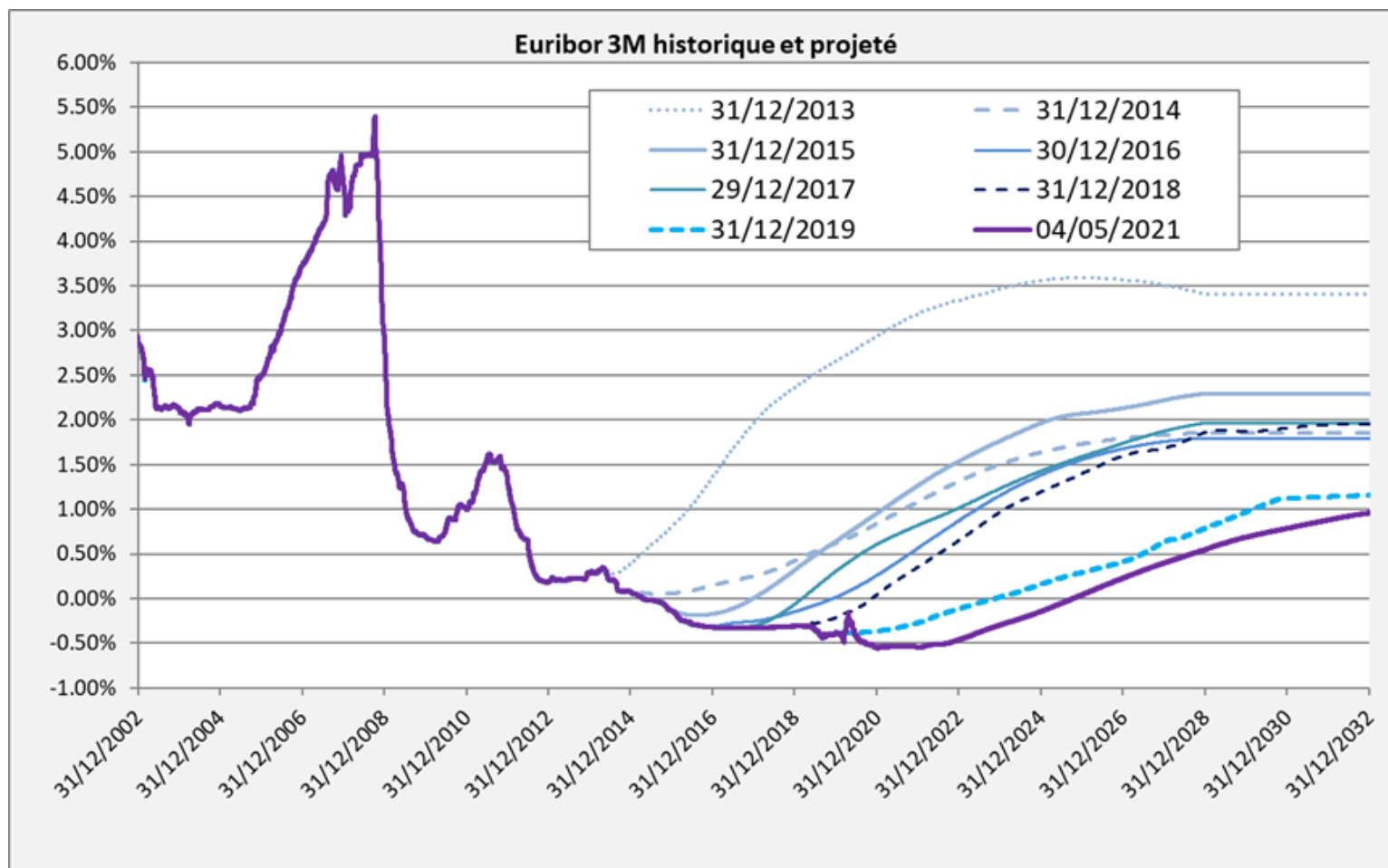
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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



- **OBSA : €35'000'000**, amort. In fine, échéance 23/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

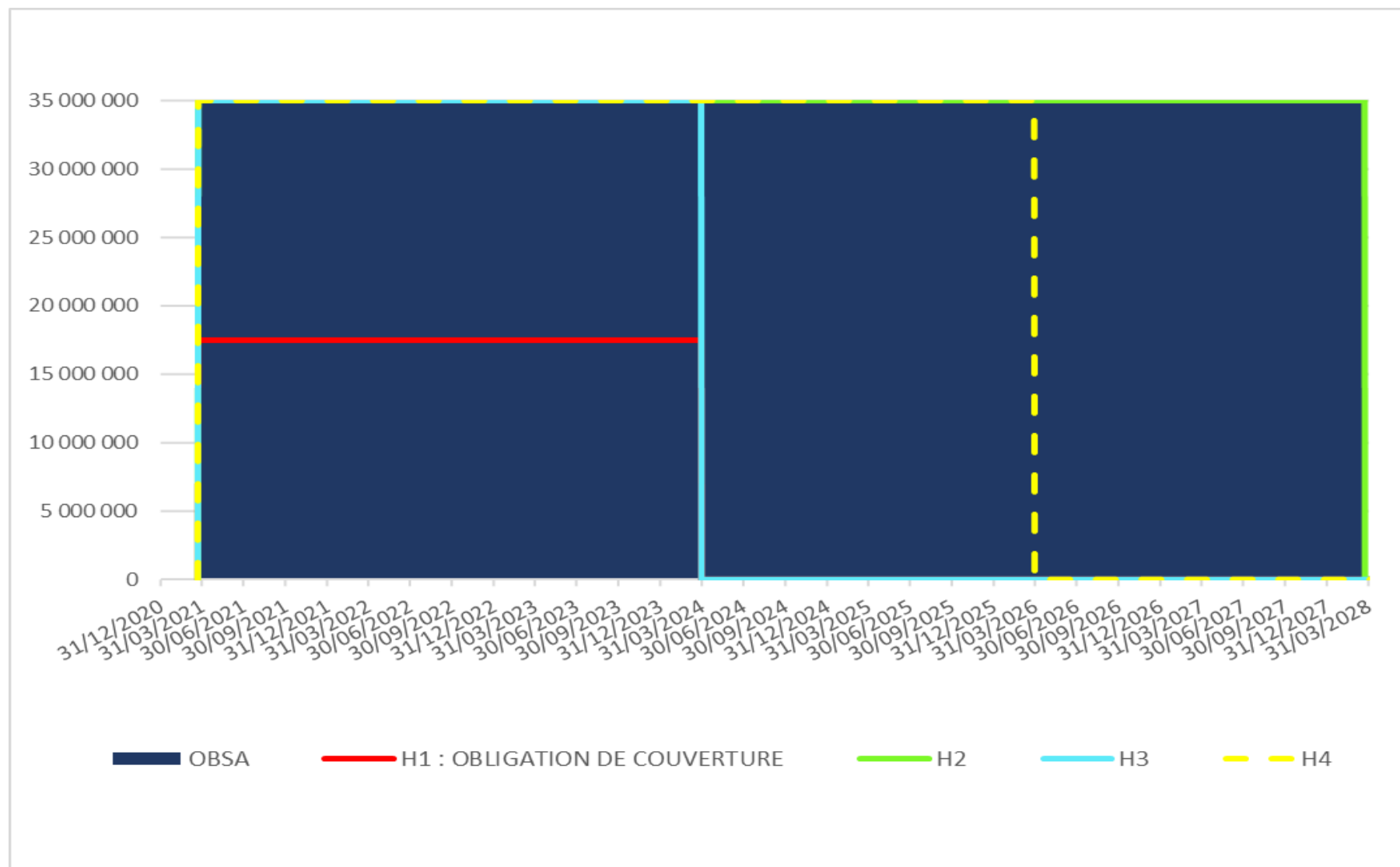


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

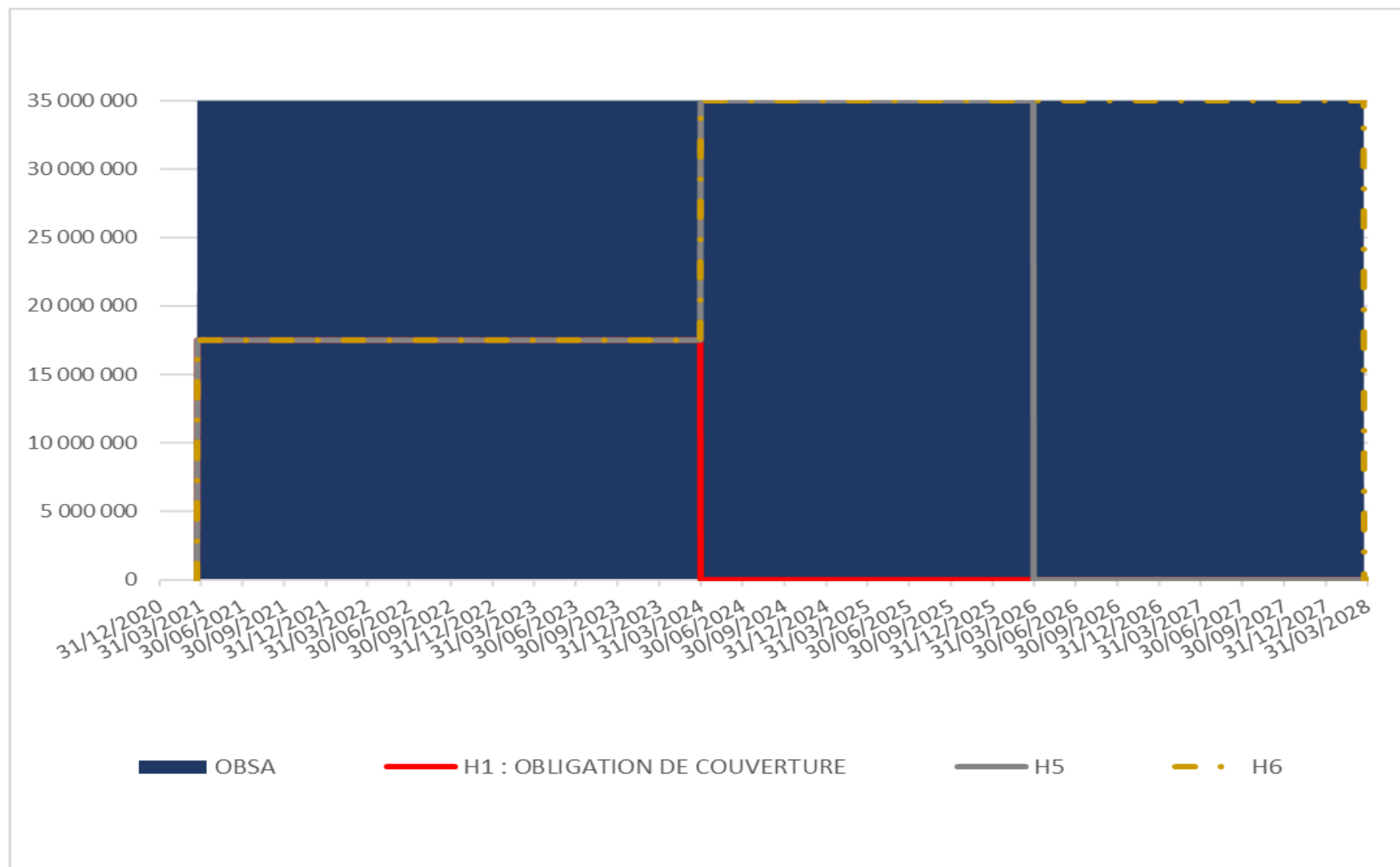
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

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

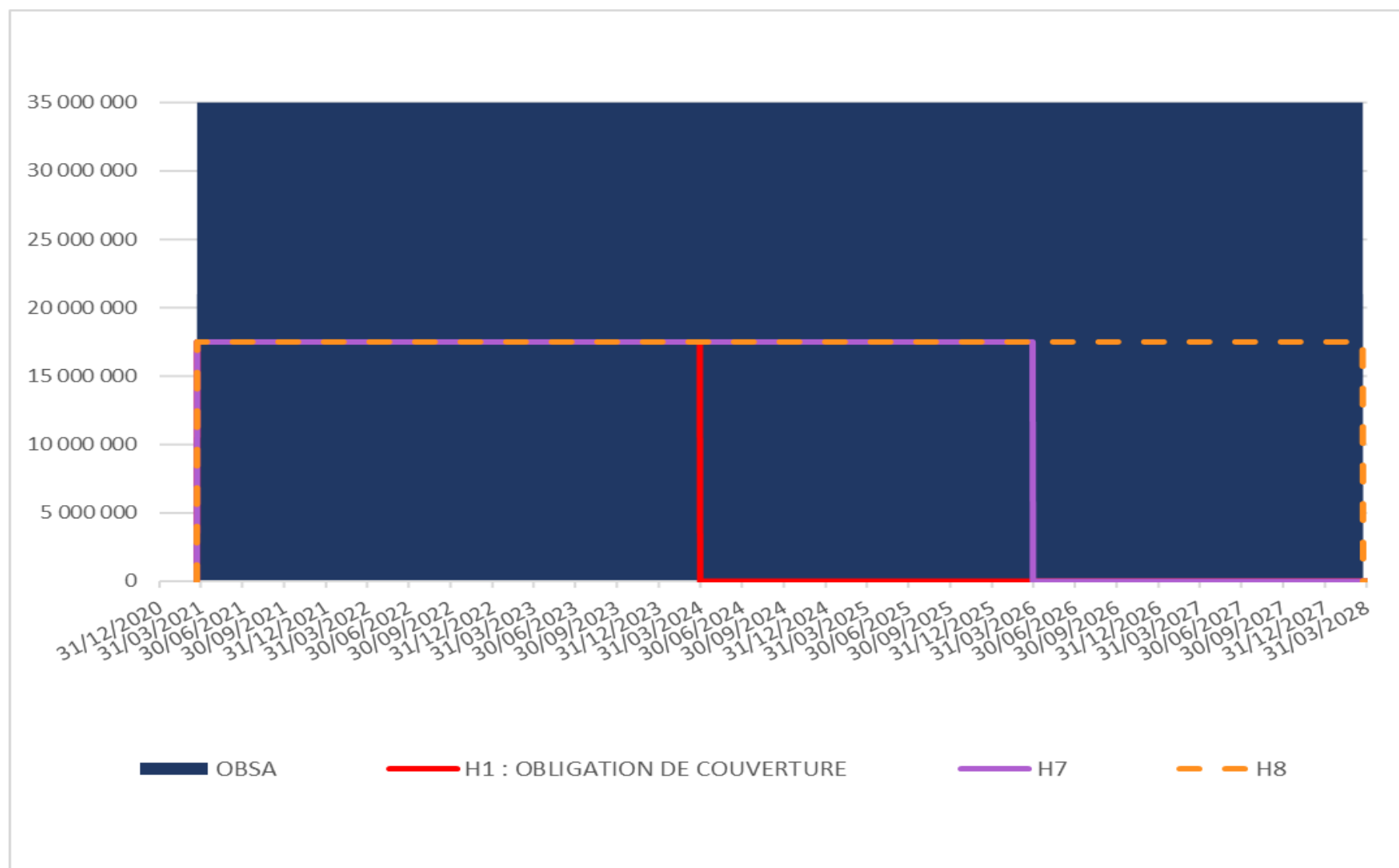
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



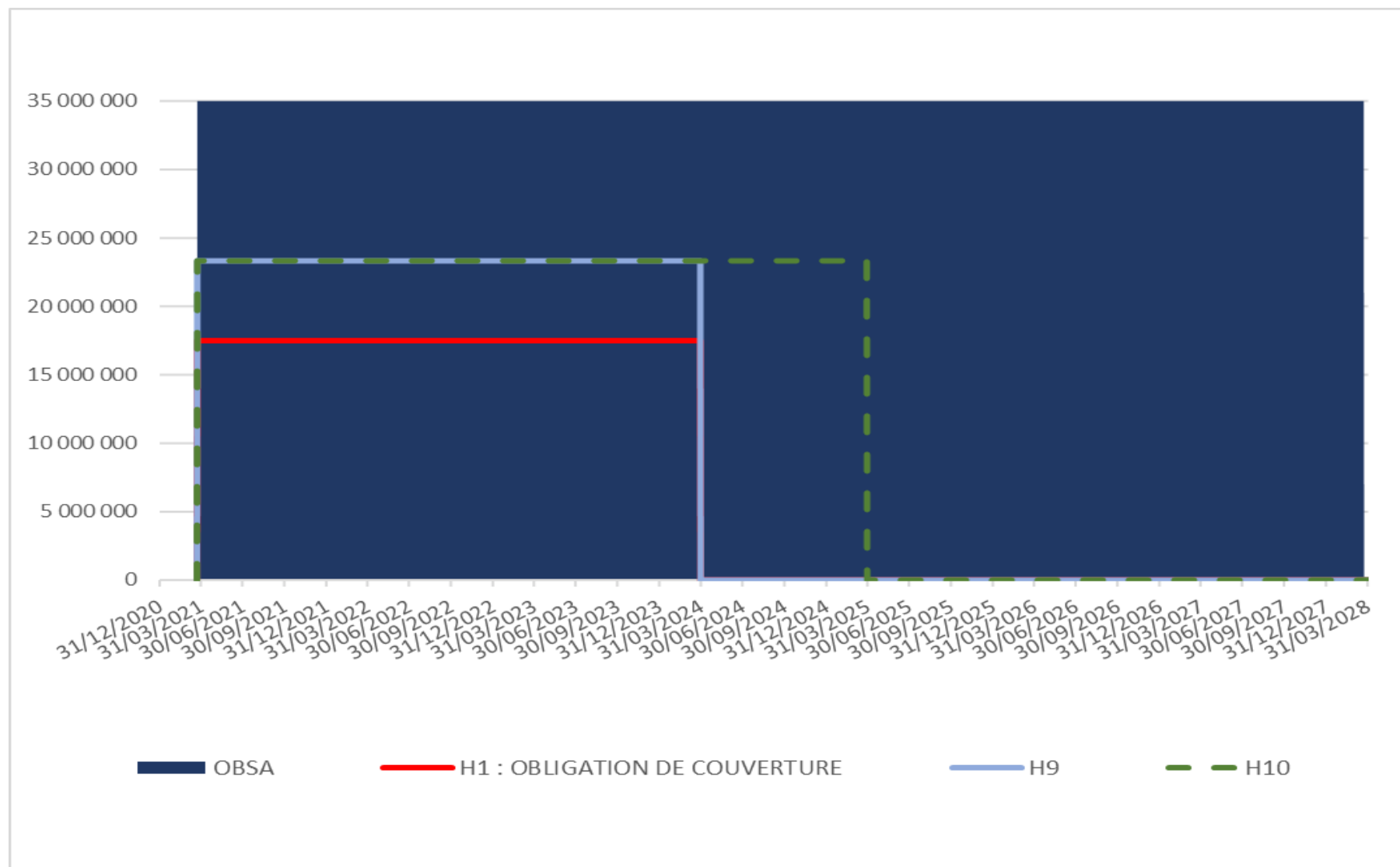
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3 ans	7 ans	3 ans	5 ans	5 ans	7 ans	5 ans	7 ans	3 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
Début de période	23/03/2021	23/03/2021	23/03/2021	23/03/2021	23/03/2021	23/03/2021	23/03/2021	23/03/2021	23/03/2021	23/03/2021
Fin de période	30/03/2024	23/03/2028	30/03/2024	30/03/2026	30/03/2026	23/03/2028	30/03/2026	23/03/2028	30/03/2024	30/03/2025
Valeur 1bp en EUR	5 362	24 860	10 724	17 821	12 459	19 498	8 910	12 430	7 149	9 515

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

Swap sans Floor	-0,47%	-0,18%	-0,47%	-0,34%	-0,28%	-0,10%	-0,34%	-0,18%	-0,47%	-0,41%
Floor 0%	0,58%	0,53%	0,57%	0,55%	0,54%	0,52%	0,55%	0,54%	0,57%	0,56%
Swap avec Floor	0,10%	0,35%	0,10%	0,21%	0,25%	0,42%	0,21%	0,35%	0,10%	0,15%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,10%	0,35%	0,10%	0,21%	0,25%	0,42%	0,21%	0,35%	0,10%	0,15%
Taux financement Max	0,10%	0,35%	0,10%	0,21%	0,25%	0,42%	0,21%	0,35%	0,10%	0,15%

Cap 0.5% annualisé	0,08%	0,25%	0,08%	0,15%	0,18%	0,30%	0,15%	0,25%	0,08%	0,11%
Taux financement Max	0,58%	0,75%	0,58%	0,65%	0,68%	0,80%	0,65%	0,75%	0,58%	0,61%

Cap 1% annualisé	0,07%	0,19%	0,07%	0,12%	0,14%	0,23%	0,12%	0,19%	0,07%	0,09%
Taux financement Max	1,07%	1,19%	1,07%	1,12%	1,14%	1,23%	1,12%	1,19%	1,07%	1,09%

Prime des options en EUR

Cap 0%	52 500	870 200	105 900	369 600	316 500	819 200	184 600	433 200	69 900	139 900
Cap 0.5%	42 300	626 000	85 000	267 600	225 000	584 900	133 700	311 600	56 300	105 700
Cap 1%	37 500	480 500	75 300	214 900	177 100	443 800	107 400	239 300	49 900	88 900

Floor 0% du financement	308 800	1 329 600	615 300	979 200	673 300	1 019 400	491 000	666 500	408 300	533 500
-------------------------	---------	-----------	---------	---------	---------	-----------	---------	---------	---------	---------

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:

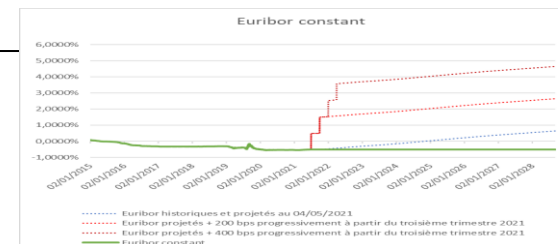
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné 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 0%

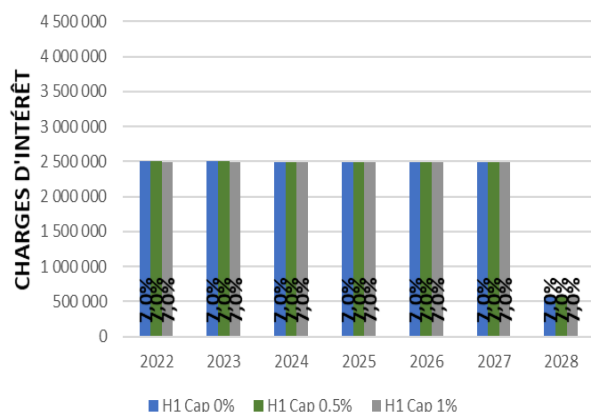
Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
19/03/2021	23/03/2021	30/09/2021	30/09/2021	35 000 000	65 001	-805 199
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	35 000 000	30 969	-774 230
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	35 000 000	30 629	-743 601
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	35 000 000	31 310	-712 291
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	35 000 000	31 310	-680 982
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	35 000 000	30 969	-650 013
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	35 000 000	30 629	-619 384
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	35 000 000	31 310	-588 074
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	35 000 000	30 969	-557 105
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	35 000 000	30 969	-526 136
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	35 000 000	30 969	-495 167
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	35 000 000	30 969	-464 197
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	35 000 000	31 990	-432 207
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	35 000 000	30 969	-401 238
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	35 000 000	30 969	-370 269
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	35 000 000	30 969	-339 300
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	35 000 000	31 310	-307 990
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	35 000 000	30 969	-277 021
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	35 000 000	30 629	-246 392
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	35 000 000	31 310	-215 083
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	35 000 000	31 310	-183 773
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	35 000 000	30 969	-152 804
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	35 000 000	30 629	-122 175
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	35 000 000	31 310	-90 866
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	35 000 000	31 310	-59 556
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	35 000 000	30 969	-28 587
28/12/2027	30/12/2027	23/03/2028	23/03/2028	35 000 000	28 587	0

Simulation frais financiers avec Euribor constant

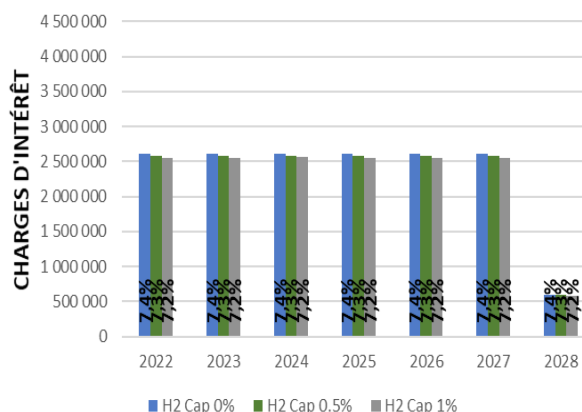
Toutes les simulations de frais financiers démarrent le 23/03/2021. Elles incluent la marge de crédit **7%** (OBBSA), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



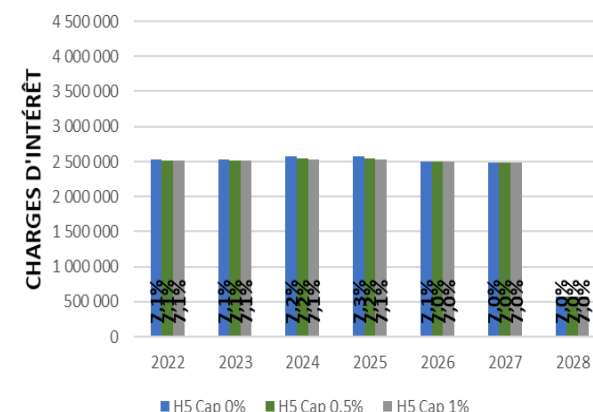
STRATEGIE H1



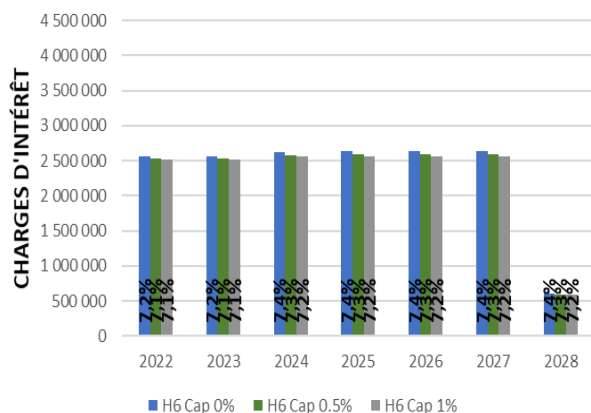
STRATEGIE H2



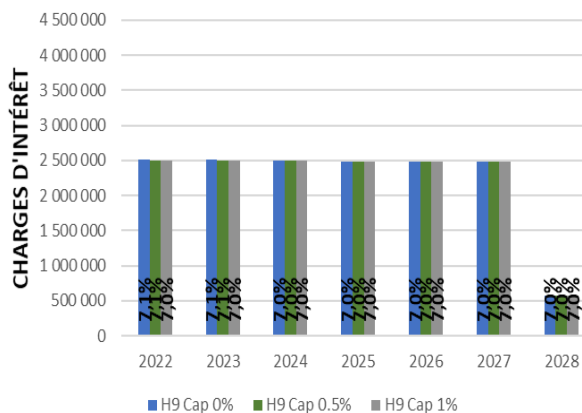
STRATEGIE H5



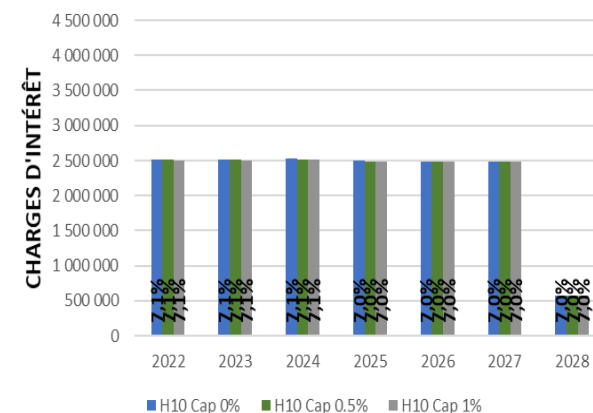
STRATEGIE H6



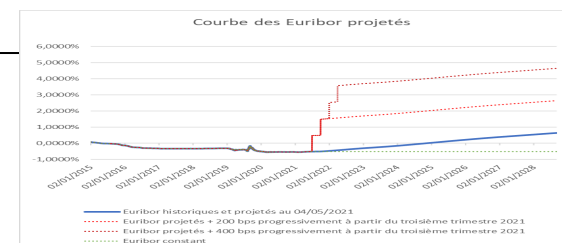
STRATEGIE H9



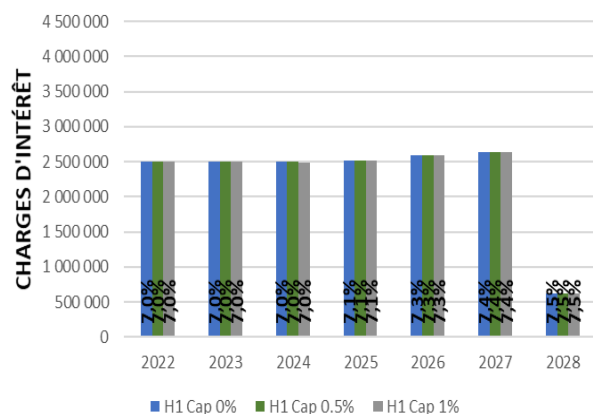
STRATEGIE H10



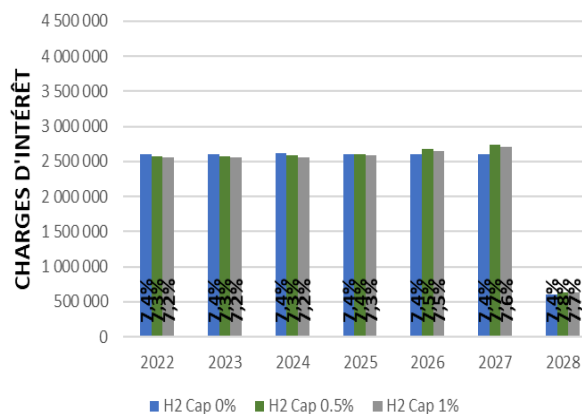
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



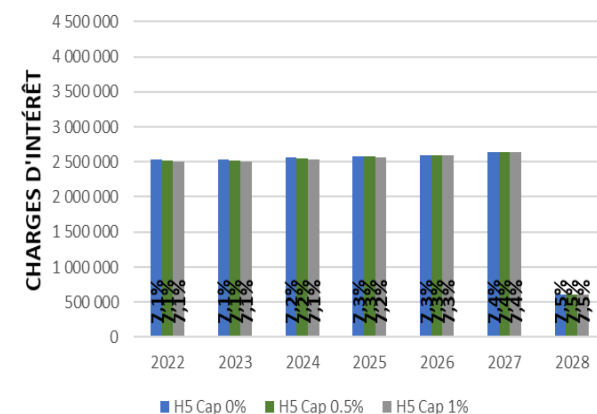
STRATEGIE H1



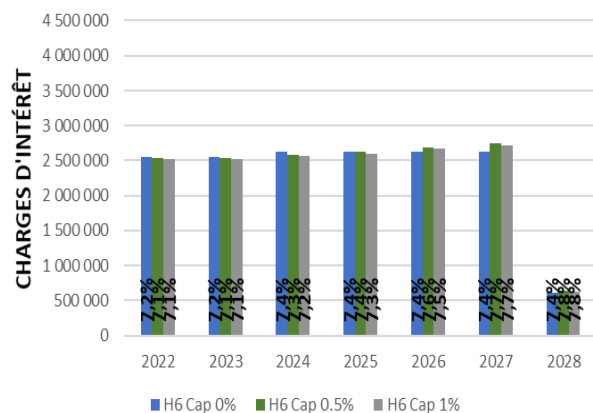
STRATEGIE H2



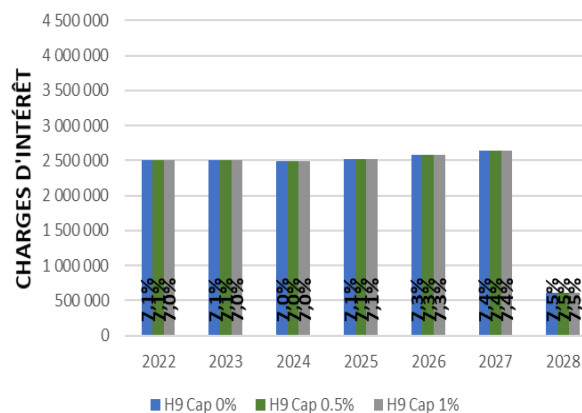
STRATEGIE H5



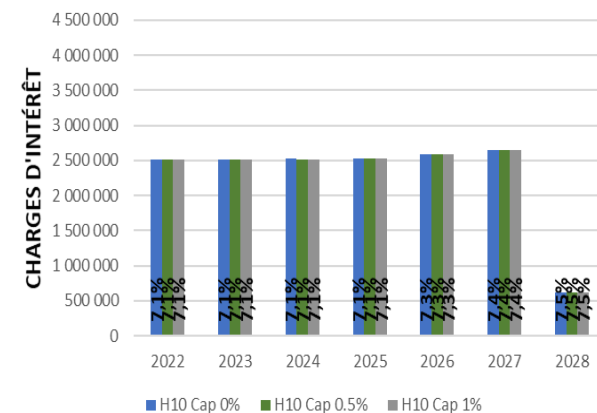
STRATEGIE H6



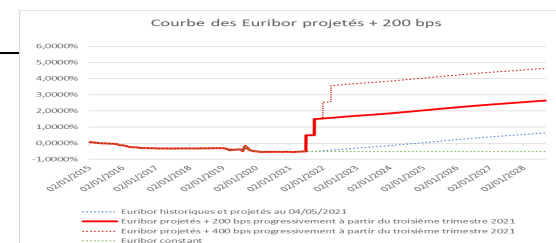
STRATEGIE H9



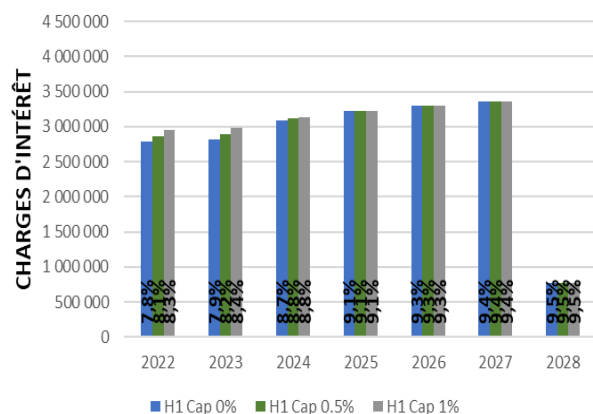
STRATEGIE H10



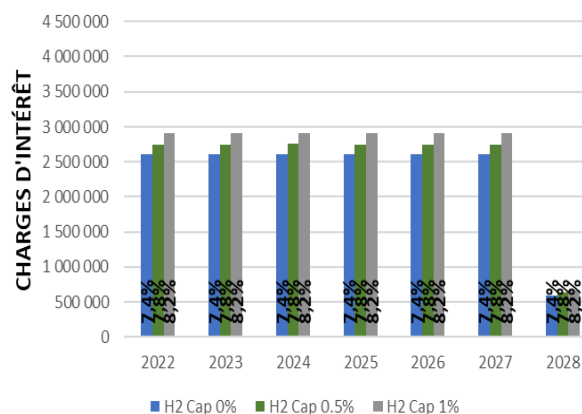
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



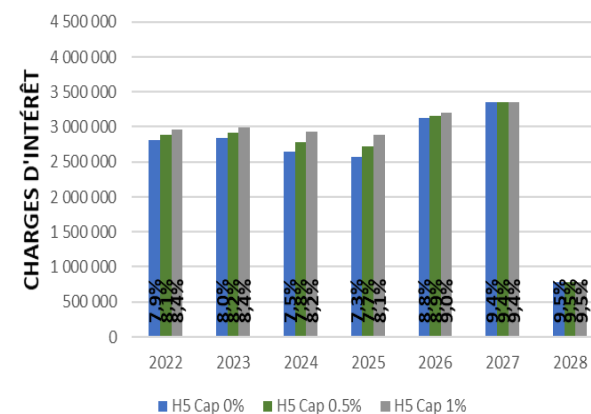
STRATEGIE H1



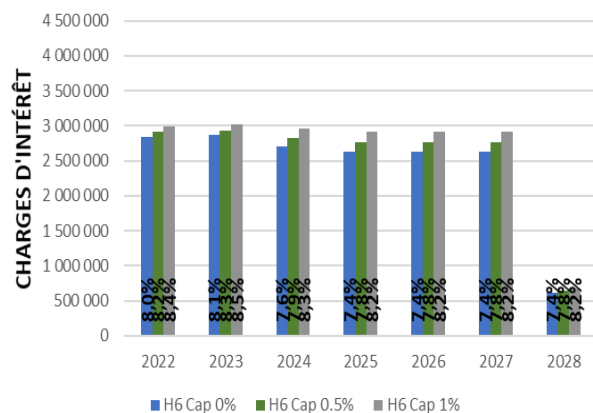
STRATEGIE H2



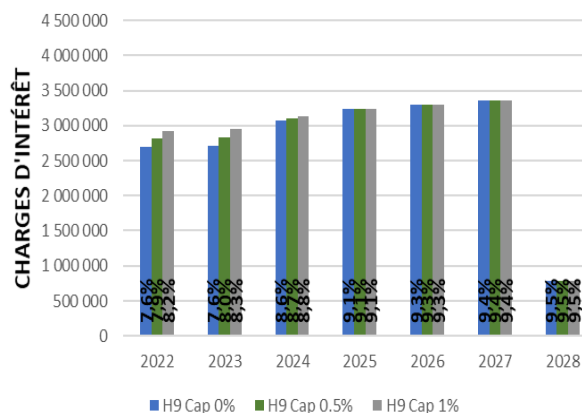
STRATEGIE H5



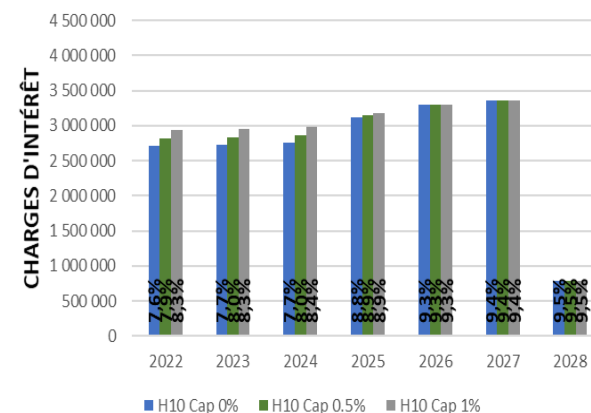
STRATEGIE H6



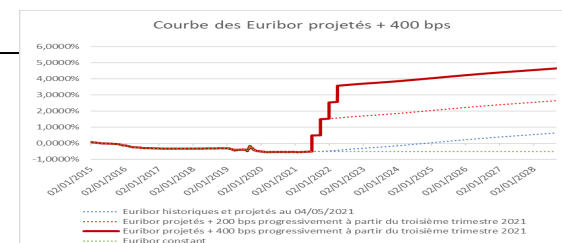
STRATEGIE H9



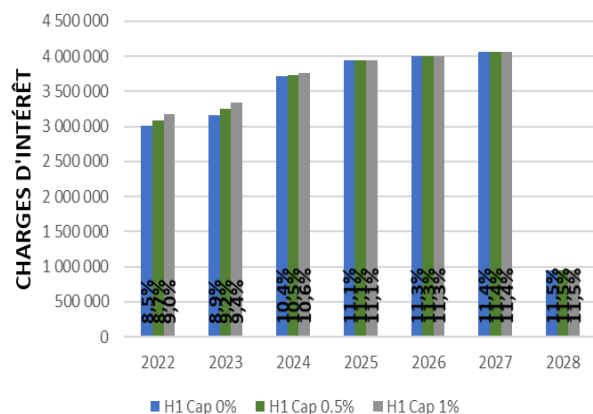
STRATEGIE H10



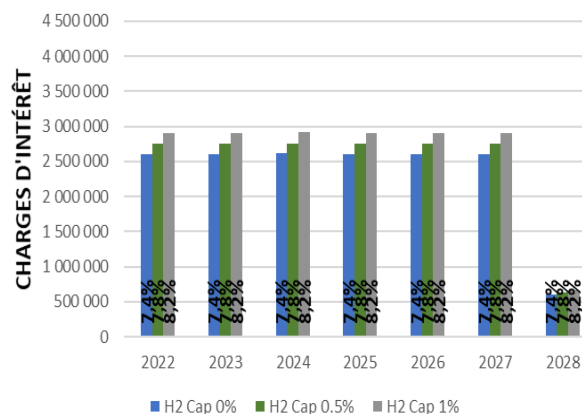
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



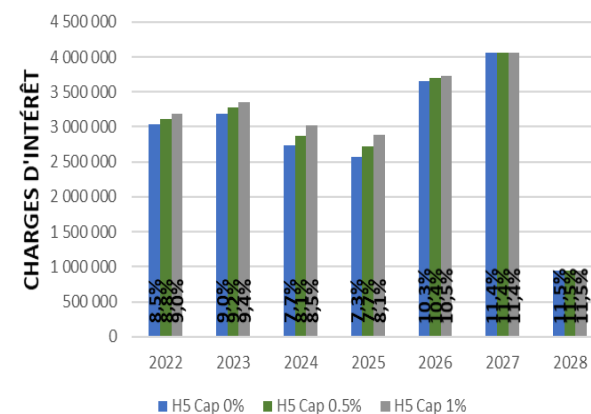
STRATEGIE H1



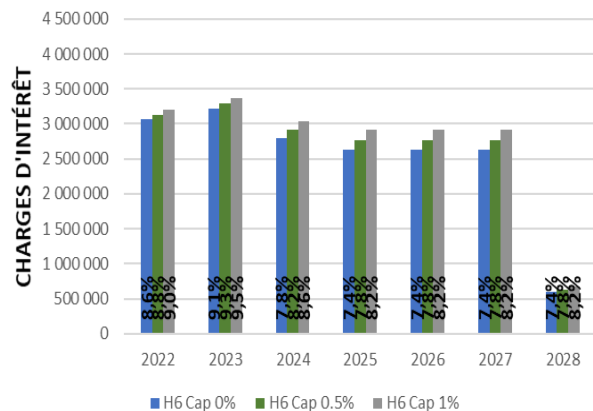
STRATEGIE H2



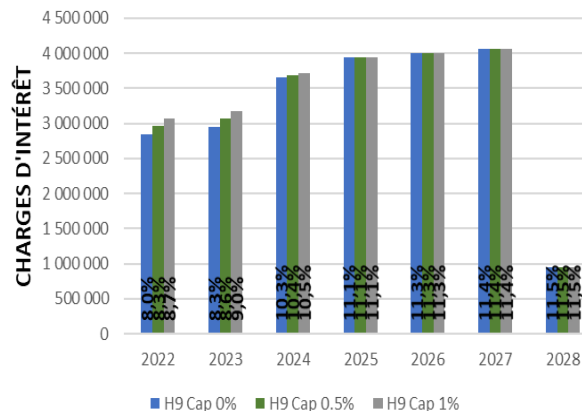
STRATEGIE H5



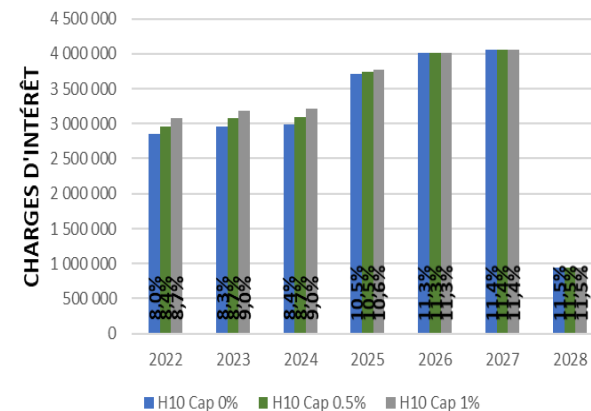
STRATEGIE H6

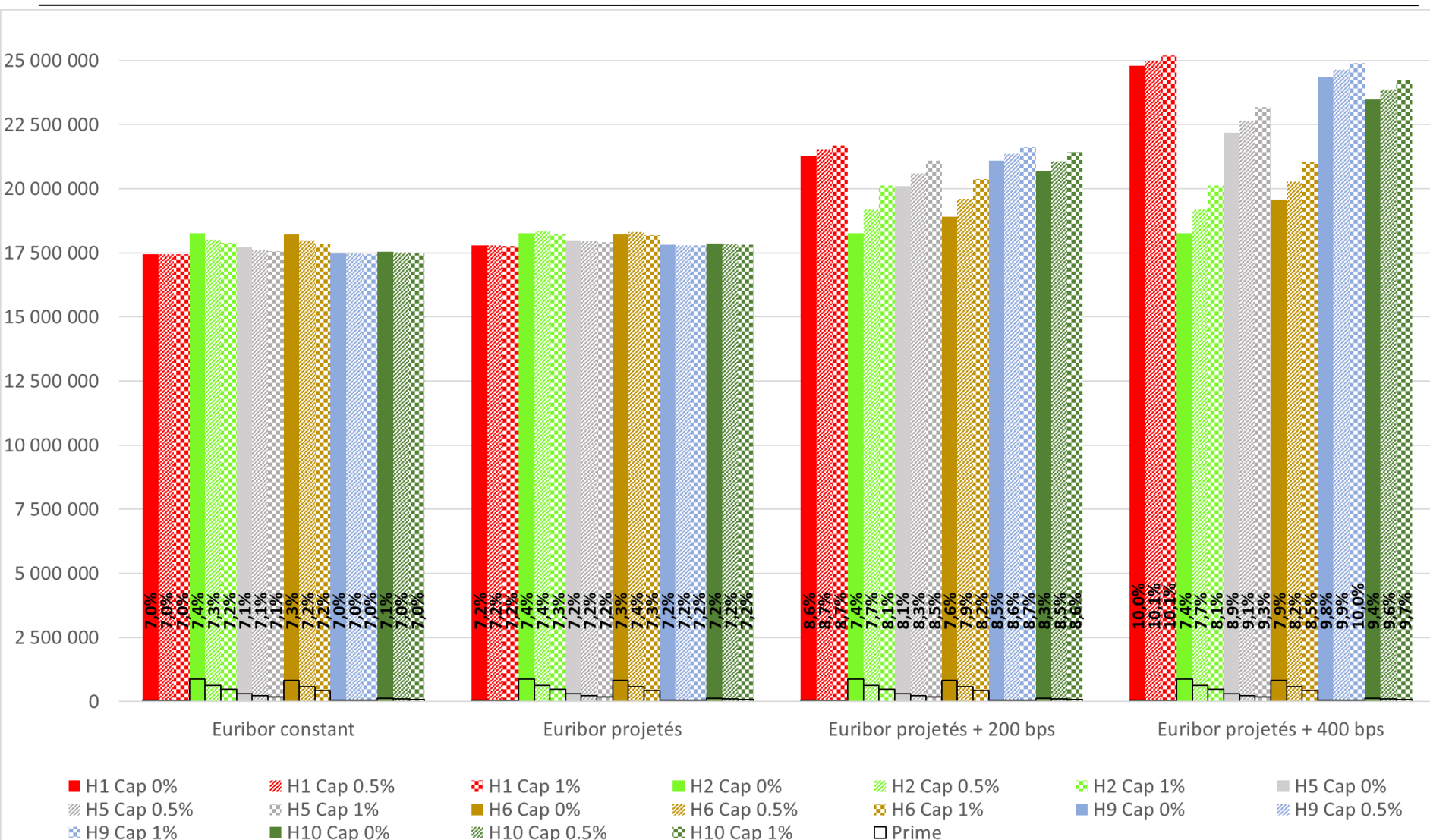


STRATEGIE H9



STRATEGIE H10





	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	17 454 306	17 444 106	17 439 306	18 272 006	18 027 806	17 882 306	17 718 306	17 626 806	17 578 906
Euribor projetés	17 791 880	17 781 680	17 776 880	18 272 006	18 362 253	18 219 880	18 001 165	17 964 380	17 916 480
Euribor projetés + 200 bps	21 297 750	21 509 001	21 703 750	18 272 006	19 177 514	20 137 916	20 104 880	20 589 692	21 096 202
Euribor projetés + 400 bps	24 790 944	25 002 195	25 196 944	18 272 006	19 177 514	20 137 916	22 178 630	22 663 442	23 169 952

	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	18 221 006	17 986 706	17 845 606	17 471 706	17 458 106	17 451 706	17 541 706	17 507 506	17 490 706
Euribor projetés	18 221 006	18 321 153	18 183 180	17 809 280	17 795 680	17 789 280	17 877 596	17 845 080	17 828 280
Euribor projetés + 200 bps	18 916 943	19 610 900	20 376 154	21 083 171	21 364 839	21 624 504	20 689 865	21 069 221	21 436 773
Euribor projetés + 400 bps	19 582 915	20 276 872	21 042 126	24 354 374	24 636 043	24 895 707	23 487 921	23 867 276	24 234 828

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OBSA		H1: OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4
				Amort.	CRD				
19/03/2021	23/03/2021	30/09/2021	30/09/2021	-35 000 000	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	0	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	0	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	0	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	35 000 000	17 500 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	35 000 000	0	35 000 000	0	35 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	35 000 000	0	35 000 000	0	35 000 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	35 000 000	0	35 000 000	0	35 000 000
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	35 000 000	0	35 000 000	0	35 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	35 000 000	0	35 000 000	0	35 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	35 000 000	0	35 000 000	0	35 000 000
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	35 000 000	0	35 000 000	0	35 000 000
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	35 000 000	0	35 000 000	0	35 000 000
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	35 000 000	0	35 000 000	0	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	35 000 000	0	35 000 000	0	0
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	35 000 000	0	35 000 000	0	0
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	35 000 000	0	35 000 000	0	0
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	35 000 000	0	35 000 000	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	35 000 000	0	35 000 000	0	0
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	35 000 000	0	35 000 000	0	0
28/12/2027	30/12/2027	23/03/2028	23/03/2028	0	35 000 000	0	35 000 000	0	0
21/03/2028	23/03/2028	23/06/2028	23/06/2028	35 000 000	0	0		0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H5	H6	H7	H8	H9	H10
19/03/2021	23/03/2021	30/09/2021	30/09/2021	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	23 333 333	23 333 333
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	35 000 000	35 000 000	17 500 000	17 500 000	0	23 333 333
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	35 000 000	35 000 000	17 500 000	17 500 000	0	23 333 333
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	35 000 000	35 000 000	17 500 000	17 500 000	0	23 333 333
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	35 000 000	35 000 000	17 500 000	17 500 000	0	23 333 333
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	35 000 000	35 000 000	17 500 000	17 500 000	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	35 000 000	35 000 000	17 500 000	17 500 000	0	0
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	35 000 000	35 000 000	17 500 000	17 500 000	0	0
26/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	35 000 000	35 000 000	17 500 000	17 500 000	0	0
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	35 000 000	0	17 500 000	0	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	35 000 000	0	17 500 000	0	0
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	35 000 000	0	17 500 000	0	0
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	35 000 000	0	17 500 000	0	0
26/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	35 000 000	0	17 500 000	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	35 000 000	0	17 500 000	0	0
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	35 000 000	0	17 500 000	0	0
28/12/2027	30/12/2027	23/03/2028	23/03/2028	0	35 000 000	0	17 500 000	0	0
21/03/2028	23/03/2028	23/06/2028	23/06/2028	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Analyse comparative: Instrument

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).

Etapes suivantes

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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

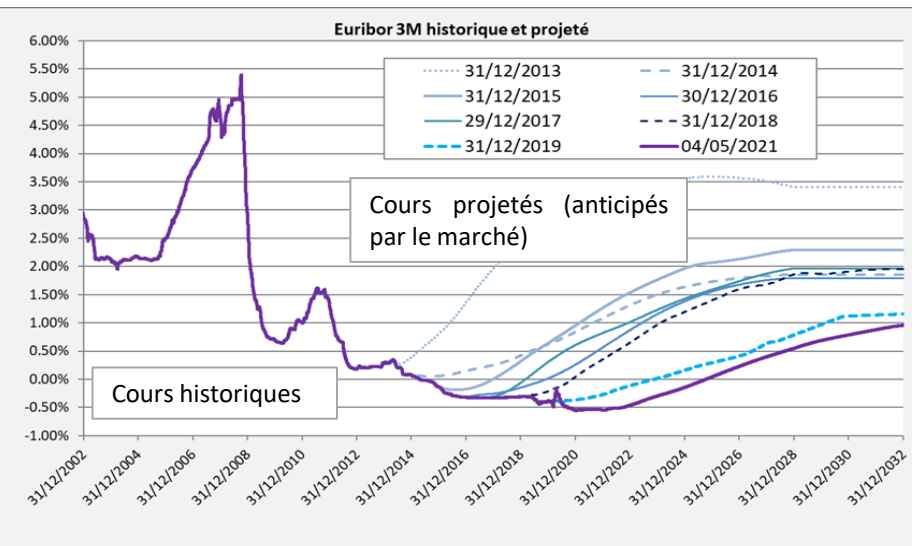
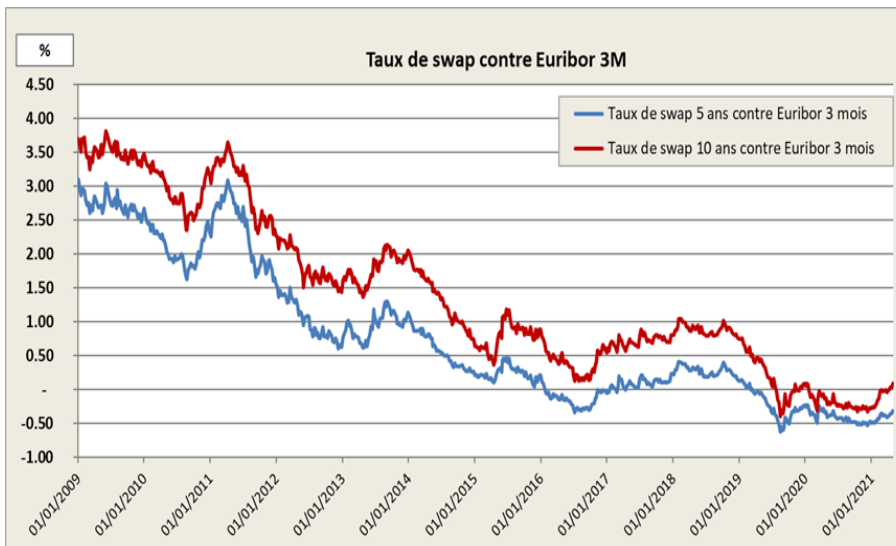
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2025;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 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).



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

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

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

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

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

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

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

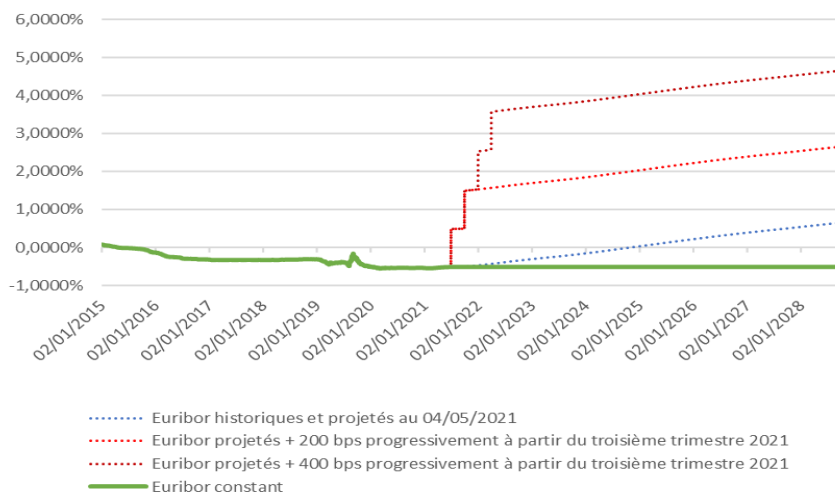
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

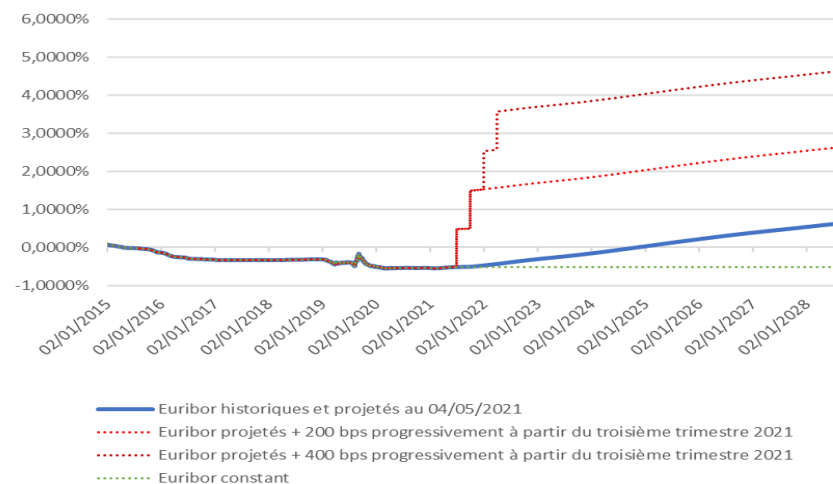
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

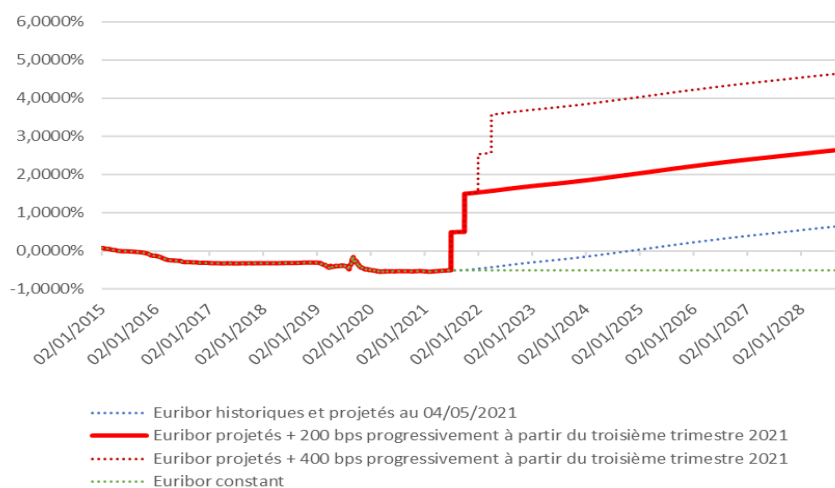
Euribor constant



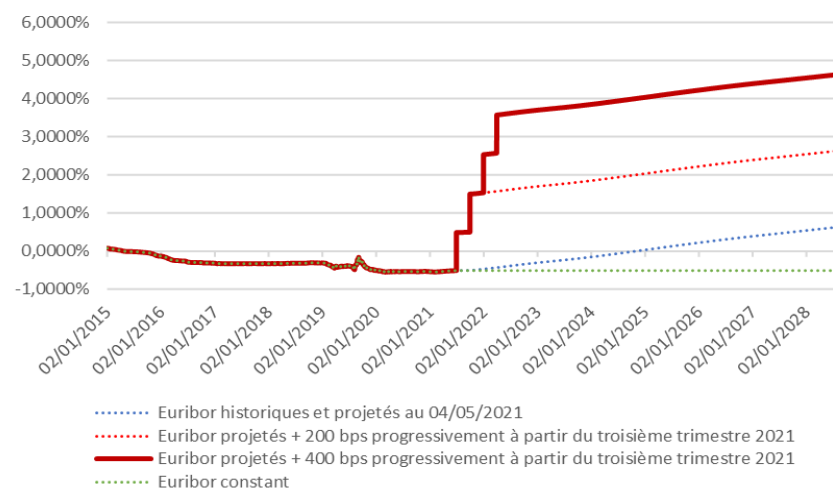
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Financement

MODALITÉS DES OBSA

dans le cadre d'un programme d'émissions d'obligations à bons de souscription d'actions assimilables d'un montant maximum en principal de quarante-cinq millions (45.000.000) d'Euros

les présentes modalités s'appliquant à chaque émission dans le cadre dudit programme (telles qu'adoptées par le procès-verbal de l'assemblée générale mixte de l'associé unique de l'Émetteur en date du 23 mars 2021)

"**Contrat d'Acquisition**" désigne le contrat intitulé "*Contrat de transfert d'actions et de garantie d'actifs et de passifs et protocole d'investissement*" (y compris ses annexes) conclu le 28 janvier 2021 entre, notamment, l'Émetteur en sa qualité d'acquéreur et les vendeurs de la Cible, relatif à la réalisation par l'Émetteur de l'Acquisition au plus tard le 31 mars 2021 (en ce inclus l'acte réitératif d'acquisition d'actions et de garantie d'actifs et de passifs conclu à la Date d'Emission Initiale y relatif).

"**Obligations Additionnelles**" désigne les obligations qui pourraient, le cas échéant, être émises par l'Émetteur et souscrites par les Titulaires d'Obligations (et/ou leurs Affiliés), en une ou plusieurs émissions, pour un montant maximum en principal ne dépassant pas dix millions (10.000.000) d'Euros, aux fins de financer ou refinancer, totalement ou partiellement, des Opérations de Croissance Externe Autorisées, sous réserve du respect des conditions suivantes :

- (a) les Obligations Additionnelles devront être régies par des modalités substantiellement similaires aux Modalités des OBSA ;
- (b) aucun Cas de Défaut :
 - (i) ne perdue à la date de signature du contrat de prise ferme relatif aux Obligations Additionnelles ;
 - (ii) ne perdue à la date d'émission des Obligations Additionnelles concernée ; et/ou

- (iii) ne résulterait de l'émission des Obligations Additionnelles concernée ;

- (c) le Représentant de la Masse a reçu, au plus tard à la date d'émission des Obligations Additionnelles, une version signée par un représentant habilité de l'Émetteur, du contrat de prise ferme relatif aux Obligations Additionnelles et des modalités relatives aux Obligations Additionnelles ;
- (d) les souscripteurs, l'agent administratif et de calcul, le représentant de la masse et tout autre représentant au titre des Obligations Additionnelles, devront adhérer au Contrat de Subordination ;
- (e) le Ratio de Levier est à la Date de Test immédiatement suivant la date d'émission des Obligations Additionnelles inférieur ou égal à la plus petite valeur entre (i) le Ratio de Levier à la date d'Emission Initiale et (ii) le niveau de Ratio de Levier devant être respecté par l'Émetteur à cette date.

Remboursement

6.1 Amortissement normal

Sous réserve des autres stipulations des Modalités des Obligations, la totalité des Obligations non amorties à cette date devront être amorties à la Date d'Échéance.

"Date d'Échéance" désigne la date correspondant à la 7^{ème} date anniversaire de la Date d'Émission Initiale.

3.2 Modalités de paiement du Prix de Souscription

- (a) Le Prix de Souscription des OBSA émises dans le cadre de l'Émission Initiale sera payé intégralement à la souscription desdites OBSA par chacun des Souscripteurs (à hauteur de sa participation dans l'Émission en question) à la Date d'Émission correspondante, par virement, valeur jour de paiement, au compte ouvert en Euros au nom de l'Émetteur dont les coordonnées seront notifiées dans l'Avis de Souscription concerné.
- (b) Le Prix de Souscription de chaque OBSA émise dans le cadre de toute Émission Ulérieure sera payé comme suit :
 - (i) paiement en numéraire à la Date d'Émission concernée de la Valeur Nominale Courante et du Coupon Couru PIK (si applicable), ledit paiement devant être effectué par chaque Souscripteur concerné par virement, valeur jour de paiement, au compte ouvert en Euros au nom de l'Émetteur dont les coordonnées seront notifiées dans l'Avis de Souscription concerné ; et
 - (ii) paiement du Coupon Couru Cash (si applicable) le dernier jour de la Période d'Intérêt Cash en cours à la Date d'Émission considérée, ledit paiement intervenant par compensation à due concurrence du montant d'Intérêt Cash dû par l'Émetteur au Titulaire d'Obligations concerné à cette date.

Obligation de couverture

"**Banques de Couverture**" désigne les établissements de crédit qui, le cas échéant, concluront les Contrats de Couverture avec l'Émetteur conformément aux stipulations de l'article 12.33 (*Couverture des risques de taux*).

12.33 Couverture des risques de taux

L'Émetteur s'engage à conclure dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date d'Émission Initiale, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture visant à se couvrir des conséquences d'une hausse de l'EURIBOR, pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la Date d'Émission Initiale et pour un montant notionnel égal, à tout moment, à un minimum de 50 % (cinquante pour cent) de l'Encours.

Intérêts

"EURIBOR" désigne, pour une Période d'Intérêt Cash considérée, le taux interbancaire européen auquel des dépôts en Euros sont offerts pour une durée équivalente à ladite Période d'Intérêt Cash et pour un montant équivalent à celui de l'Encours (ou, en ce qui concerne la première Période d'Intérêt Cash, de l'Émission à la Date d'Émission), tel qu'administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou tout autre entité qui serait en charge de l'administration de ce taux) et diffusé à la page EURIBOR ACT/360 de Factset (ou toute autre page ou service qui pourrait lui être substitué) aux environs de 11 heures (heure de Bruxelles) le deuxième Jour Ouvré TARGET qui précède le premier jour de cette Période d'Intérêt Cash.

Intérêts Cash

- (a) Sous réserve des stipulations de l'article 5.3 (*Option de Capitalisation*), les Obligations porteront intérêts (les "Intérêts Cash"), calculés sur l'Encours, au taux annuel égal à la somme (le "Taux d'Intérêt Cash") :
 - (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêt Cash considérée (étant précisé qu'en tout état de cause (i) l'EURIBOR minimum applicable sera de zéro pour cent (0,00%) et (ii) l'EURIBOR de la première Période d'Intérêt Cash qui commencera à la Date d'Émission Initiale et s'achèvera le 30 septembre 2021 sera l'EURIBOR un (1) mois) ; et
 - (ii) de la Marge Cash (ou de la Marge Cash Réduite selon le cas).
- (b) Les intérêts seront calculés sur la base (i) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêt Cash concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêt Cash étant inclus et le dernier jour exclu et compte tenu le cas échéant des stipulations du (c) ci-dessous) divisé par 360 et (ii) de l'Encours au premier jour de la Période d'Intérêt Cash considérée (compte tenu le cas échéant des stipulations du (d) ci-dessous).

5.4 Ajustement de la Marge Cash

- (a) La Marge Cash (ou la Marge Cash Réduite selon le cas) sera ajustée par l'Agent Administratif et de Calcul en fonction de la valeur du Ratio de Levier figurant sur tout Certificat et calculé pour la Période de Test s'achevant à chaque Date de Test tombant le dernier jour d'un Semestre, et pour la première fois à la Date de Test tombant le 31 mars 2022. Les niveaux d'ajustement sont tels que figurant ci-dessous :

Ratio de Levier	Marge Cash applicable (% par an)	Marge Cash Réduite applicable (% par an)
si le Ratio de Levier est strictement supérieur à 4,00x	7,00%	5,00%
si le Ratio de Levier est strictement supérieur à 3,50x mais inférieur ou égal à 4,0x	6,75%	4,75%
si le Ratio de Levier est strictement supérieur à 3,00x mais inférieur ou égal à 3,50x	6,50%	4,50%
si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 3,00x	6,25%	4,25%

"Marge Cash" signifie 7,00% (sept pour cent) l'an, sous réserve des stipulations de l'article 5.4 (*Ajustement de la Marge Cash*).

5.1 Période d'Intérêt Cash

- (a) Chaque Période d'Intérêt Cash sera d'une durée de trois (3) ou six (6) mois chacune, au choix de l'Émetteur (étant précisé qu'en cas de mise en jeu de l'Option de Capitalisation il devra y avoir un nombre entier de Période d'Intérêt Cash au sein d'une Période d'Intérêt Capitalisé donnée).
- (b) Par exception, la durée de la première Période d'Intérêt Cash commencera à la Date d'Émission Initiale et s'achèvera le 30 septembre 2021.

Intérêts

5.3 Option de Capitalisation

- (a) L'Émetteur disposera de la faculté de substituer à la Marge Cash, la Marge Cash Réduite moyennant le paiement d'intérêts capitalisés (les "**Intérêts Capitalisés**") au Taux d'Intérêt Capitalisé (l'"**Option de Capitalisation**").
- (b) Sous réserve que l'Émetteur ait notifié l'Agent Administratif et de Calcul, au plus tard dix (10) Jours Ouvrés avant la fin d'une Période d'Intérêt Cash donnée, de son souhait d'exercer l'Option de Capitalisation, ladite Option de Capitalisation prendra effet à compter du premier jour de la Période d'Intérêt Cash en cours à la date à laquelle l'Agent Administratif et de Calcul aura reçu la demande écrite (ci-après la "**Date de Déclenchement**") et produira effet pendant cette Période d'Intérêt Cash ainsi que pendant le nombre de Périodes d'Intérêt Cash suivantes déterminé de telle sorte que cela corresponde à une année civile à compter de la Date de Déclenchement (la "**Période d'Intérêt Capitalisé**").

Par exception à ce qui précède, il est précisé que si l'Émetteur requiert la souscription des OBSA dans le cadre d'une Émission Ulérieure conformément à l'article 5 (*Avis de Souscription*) du Contrat, l'Émetteur ne pourra pas notifier à l'Agent Administratif et de Calcul son souhait d'exercer l'Option de Capitalisation entre la date de remise aux Souscripteurs de l'Avis de Souscription (ainsi que la Notice d'Émission concernée) relatif à l'Émission Ulérieure en question et le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Cash en cours à la Date d'Émission Ulérieure en question.

- (c) L'Émetteur ne pourra exercer l'Option de Capitalisation que si aucun Cas de Défaut n'est en cours à la Date de Déclenchement ni n'est susceptible d'en résulter.
- (d) En cas d'exercice de l'Option de Capitalisation, les Obligations en circulation porteront, en plus des Intérêts Cash calculés sur la base d'une Marge Cash Réduite, des Intérêts Capitalisés pendant toute la durée de la Période d'Intérêt Capitalisé, à un taux annuel égal au Taux d'Intérêt Capitalisé.
- (e) Le montant des Intérêts Capitalisés courus sur chacune des Obligations pendant une Période d'Intérêt Capitalisé sera de plein droit incorporé à la Valeur Nominale Courante de l'Obligation considérée au dernier jour de la Période d'Intérêt Capitalisé concernée conformément à l'article 1343-2 du Code civil.

- (f) Les Intérêts Capitalisés seront calculés par l'Agent Administratif et de Calcul sur la base (i) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêt Capitalisé concernée rapporté à 360 jours et (ii) de l'Encours des Obligations au premier jour de la Période d'Intérêt Capitalisé considérée, étant précisé que si l'Encours des Obligations augmente ou diminue au cours de toute Période d'Intérêt Capitalisé donnée, le calcul des Intérêts Capitalisés s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou diminution sur une base *prorata temporis*.
- (g) Le cas échéant, la première Période d'Intérêt Capitalisé de toute Émission Ulérieure sera réputée commencer le premier jour de la Période d'Intérêt Capitalisé en cours au titre de l'Émission Initiale à la Date d'Émission considérée et s'achèvera le dernier jour de ladite Période d'Intérêt Capitalisé.
- (h) Les Intérêts Capitalisés courus sur une Obligation mais non encore capitalisés à la date d'amortissement de l'Obligation en question seront payés par l'Émetteur à ladite date.

Clauses contractuelles

Clause de défaut

14.6 Défaut croisé

- (a) L'un quelconque des événements listés ci-dessous survient :
- (i) la survenance d'une exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et après expiration des délais de remédiation le cas échéant prévus) ou la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Obligations, tout endettement au titre des Documents de Financement Subordonnés et les éventuels Engagements Différés) souscrit par l'Émetteur ou l'une de ses Filiales ; ou
 - (ii) l'Émetteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant au titre de tout Endettement Financier exigible (autre que les Obligations et tout endettement au titre des Documents de Financement Subordonnés),

dès lors que, dans les deux cas visés ci-dessus, l'Endettement Financier en cause excède un montant unitaire ou cumulé pour les Membres du Groupe de (500.000) Euros (ou sa contre-valeur en une ou plusieurs devises étrangères) à moins que le Membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal, ce dont ledit Membre du Groupe devra justifier auprès du Représentant de la Masse.

- (b) L'Émetteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier, mais en ce compris les Engagements Différés), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les Membres du Groupe de cinq cent mille (500.000) Euros (ou sa contre-valeur en une ou plusieurs devises étrangères) ou n'honore pas promptement une garantie pour une ou de telle(s) dette(s) lorsque cette garantie est appelée, à moins que le Membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette ou qu'un délai de paiement (légal ou conventionnel) ait été accordé, dans le cadre d'un règlement amiable (en ce compris dans le cadre d'une procédure de conciliation) ou devant un tribunal saisi de cette contestation ou cette demande de délai, ce dont ledit Membre du Groupe devra justifier auprès du Représentant de la Masse.
- (c) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et après expiration des délais de remédiation le cas échéant prévus) au titre de l'un quelconque des Documents de Financement Subordonnés ou l'une quelconque des dettes au titre des Documents de Financement Subordonnés devient exigible ou remboursable par anticipation pour une raison quelconque.
- (d) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (ou tout terme équivalent quelle que soit sa dénomination) au titre des Obligations Additionnelles.

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:

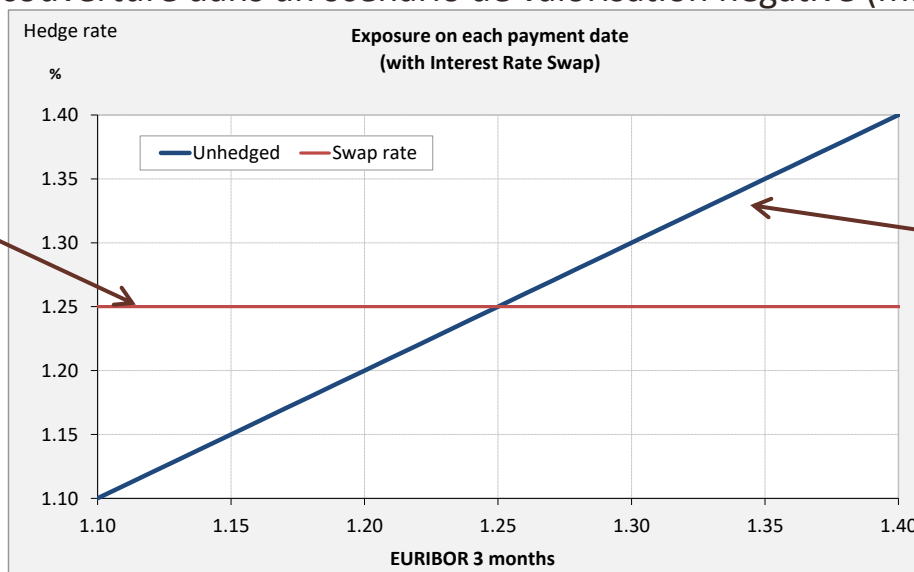
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

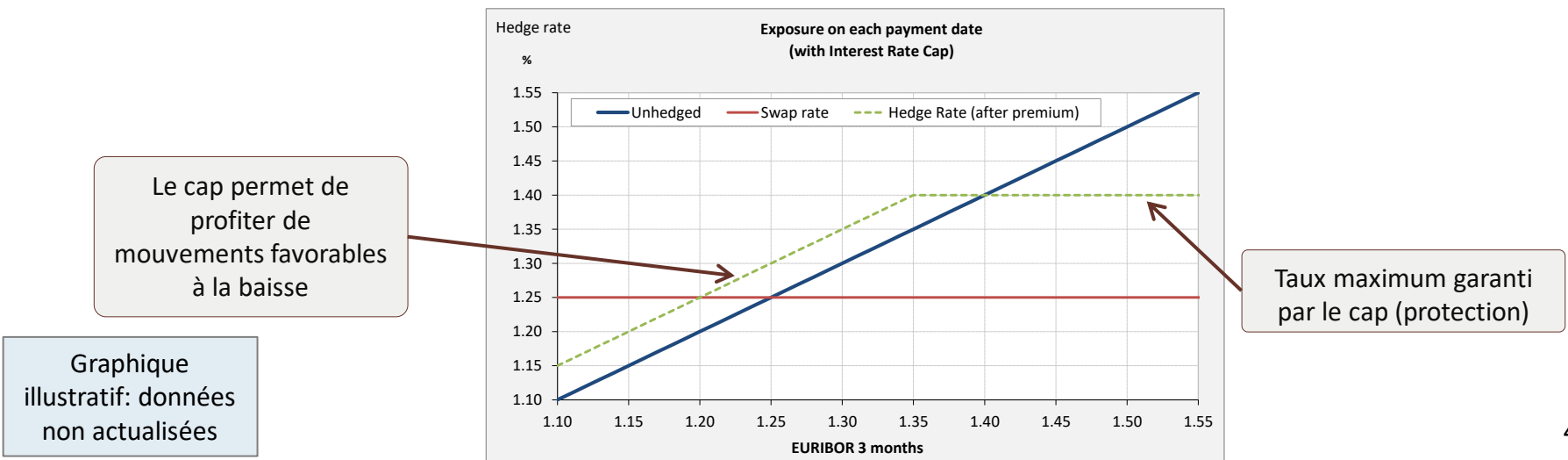
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

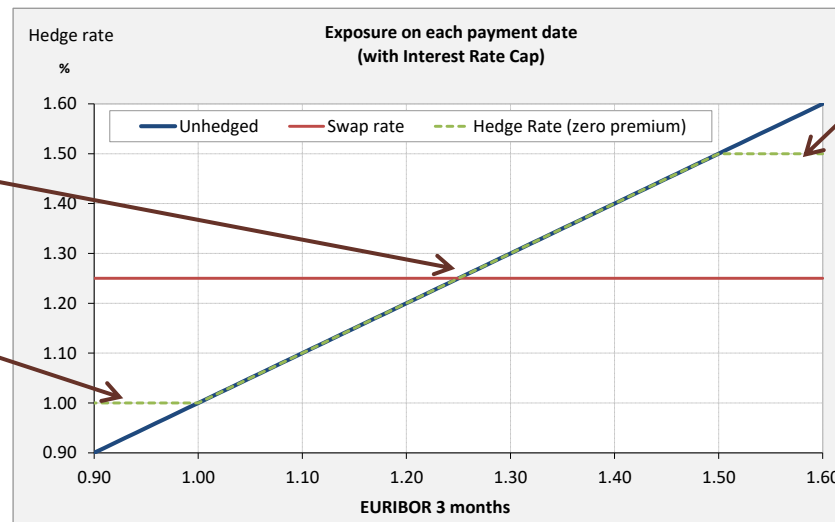
Avantages:

- 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

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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