



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

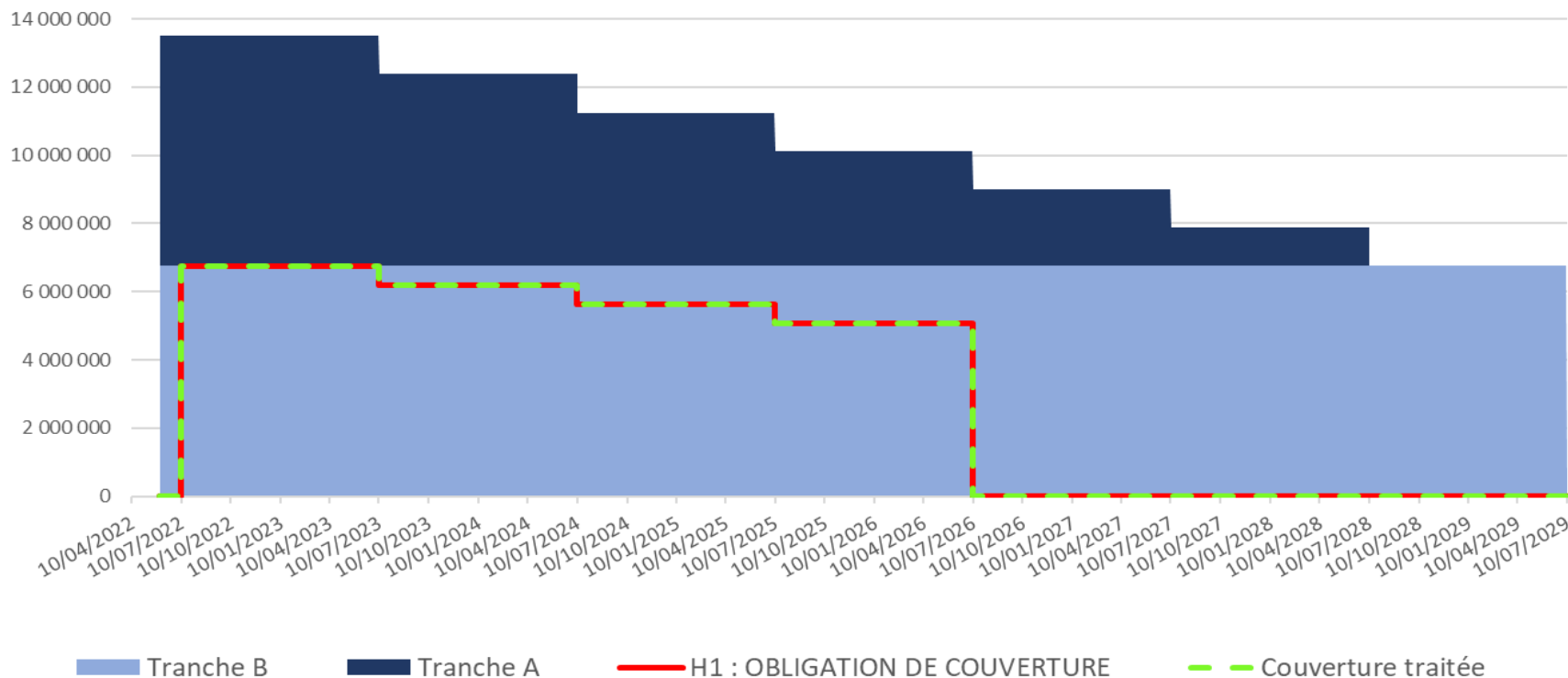
24 juin 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 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.
- ☐ L'ancienne couverture a été débouclée car elle ne correspondait pas à l'objectif de couverture (swap sans floor non efficace). Le débouclément de ce swap non flooé entraîne le versement d'une soulte de 71'800 EUR de la BRED à Headlight.



Financements: (CIC, BRED, Crédit du Nord) Crédits Senior de **€13'500'00**, Tiré le **02 juin**:

- **Tranche A: €6'750'000**, amort. linéaire annuel, échéance 10/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B: €6'750'000**, amort. In fine, échéance 10/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE: : €10'000'000**, pas pris en compte dans l'analyse

- Couverture traitée : Achat Cap 0,50% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BRED 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 22/06/2022
Date de début	: 11/07/2022
Date de Fin	: 10/07/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BREF

Nominal de départ : €6'750'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 10/07/2026 : **1,72%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€411'967**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
07/07/2022	11/07/2022	10/10/2022	10/10/2022	6 750 000	29 348	-382 619
06/10/2022	10/10/2022	10/01/2023	10/01/2023	6 750 000	29 670	-352 949
06/01/2023	10/01/2023	10/04/2023	10/04/2023	6 750 000	29 025	-323 924
06/04/2023	10/04/2023	10/07/2023	10/07/2023	6 750 000	29 348	-294 577
06/07/2023	10/07/2023	10/10/2023	10/10/2023	6 187 500	27 198	-267 379
06/10/2023	10/10/2023	10/01/2024	10/01/2024	6 187 500	27 198	-240 182
08/01/2024	10/01/2024	10/04/2024	10/04/2024	6 187 500	26 902	-213 280
08/04/2024	10/04/2024	10/07/2024	10/07/2024	6 187 500	26 902	-186 378
08/07/2024	10/07/2024	10/10/2024	10/10/2024	5 625 000	24 725	-161 653
08/10/2024	10/10/2024	10/01/2025	10/01/2025	5 625 000	24 725	-136 928
08/01/2025	10/01/2025	10/04/2025	10/04/2025	5 625 000	24 188	-112 741
08/04/2025	10/04/2025	10/07/2025	10/07/2025	5 625 000	24 456	-88 284
08/07/2025	10/07/2025	10/10/2025	10/10/2025	5 062 500	22 253	-66 032
08/10/2025	10/10/2025	12/01/2026	12/01/2026	5 062 500	22 736	-43 296
08/01/2026	12/01/2026	10/04/2026	10/04/2026	5 062 500	21 285	-22 011
08/04/2026	10/04/2026	10/07/2026	10/07/2026	5 062 500	22 011	0

Prime lissée - H11

1,72%

Total à payer

411 967

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	OBLIG. COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27/05/2022	31/05/2022	11/07/2022	11/07/2022	0	6 750 000	0	6 750 000	13 500 000	0	0
07/07/2022	11/07/2022	10/10/2022	10/10/2022	0	6 750 000	0	6 750 000	13 500 000	6 750 000	6 750 000
06/10/2022	10/10/2022	10/01/2023	10/01/2023	0	6 750 000	0	6 750 000	13 500 000	6 750 000	6 750 000
06/01/2023	10/01/2023	10/04/2023	10/04/2023	0	6 750 000	0	6 750 000	13 500 000	6 750 000	6 750 000
06/04/2023	10/04/2023	10/07/2023	10/07/2023	0	6 750 000	0	6 750 000	13 500 000	6 750 000	6 750 000
06/07/2023	10/07/2023	10/10/2023	10/10/2023	1 125 000	5 625 000	0	6 750 000	12 375 000	6 187 500	6 187 500
06/10/2023	10/10/2023	10/01/2024	10/01/2024	0	5 625 000	0	6 750 000	12 375 000	6 187 500	6 187 500
08/01/2024	10/01/2024	10/04/2024	10/04/2024	0	5 625 000	0	6 750 000	12 375 000	6 187 500	6 187 500
08/04/2024	10/04/2024	10/07/2024	10/07/2024	0	5 625 000	0	6 750 000	12 375 000	6 187 500	6 187 500
08/07/2024	10/07/2024	10/10/2024	10/10/2024	1 125 000	4 500 000	0	6 750 000	11 250 000	5 625 000	5 625 000
08/10/2024	10/10/2024	10/01/2025	10/01/2025	0	4 500 000	0	6 750 000	11 250 000	5 625 000	5 625 000
08/01/2025	10/01/2025	10/04/2025	10/04/2025	0	4 500 000	0	6 750 000	11 250 000	5 625 000	5 625 000
08/04/2025	10/04/2025	10/07/2025	10/07/2025	0	4 500 000	0	6 750 000	11 250 000	5 625 000	5 625 000
08/07/2025	10/07/2025	10/10/2025	10/10/2025	1 125 000	3 375 000	0	6 750 000	10 125 000	5 062 500	5 062 500
08/10/2025	10/10/2025	12/01/2026	12/01/2026	0	3 375 000	0	6 750 000	10 125 000	5 062 500	5 062 500
08/01/2026	12/01/2026	10/04/2026	10/04/2026	0	3 375 000	0	6 750 000	10 125 000	5 062 500	5 062 500
08/04/2026	10/04/2026	10/07/2026	10/07/2026	0	3 375 000	0	6 750 000	10 125 000	5 062 500	5 062 500
08/07/2026	10/07/2026	12/10/2026	12/10/2026	1 125 000	2 250 000	0	6 750 000	9 000 000	0	0
08/10/2026	12/10/2026	11/01/2027	11/01/2027	0	2 250 000	0	6 750 000	9 000 000	0	0
07/01/2027	11/01/2027	12/04/2027	12/04/2027	0	2 250 000	0	6 750 000	9 000 000	0	0
08/04/2027	12/04/2027	12/07/2027	12/07/2027	0	2 250 000	0	6 750 000	9 000 000	0	0
08/07/2027	12/07/2027	11/10/2027	11/10/2027	1 125 000	2 250 000	0	6 750 000	9 000 000	0	0
07/10/2027	11/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	0	1 125 000	0	6 750 000	7 875 000	0	0
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	0	1 125 000	0	6 750 000	7 875 000	0	0
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	0	1 125 000	0	6 750 000	7 875 000	0	0
06/07/2028	10/07/2028	10/10/2028	10/10/2028	1 125 000	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0
06/10/2028	10/10/2028	10/01/2029	10/01/2029	0	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0
08/01/2029	10/01/2029	10/04/2029	10/04/2029	0	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0
06/04/2029	10/04/2029	10/07/2029	10/07/2029	0	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0
06/07/2029	10/07/2029	10/10/2029	10/10/2029	0	0	6 750 000	0	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	2 397
-------------	-------

BRED

Economies totales	16 152
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	404 149
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	428 119
Marge bancaire standard (10 points de base) *	23 970

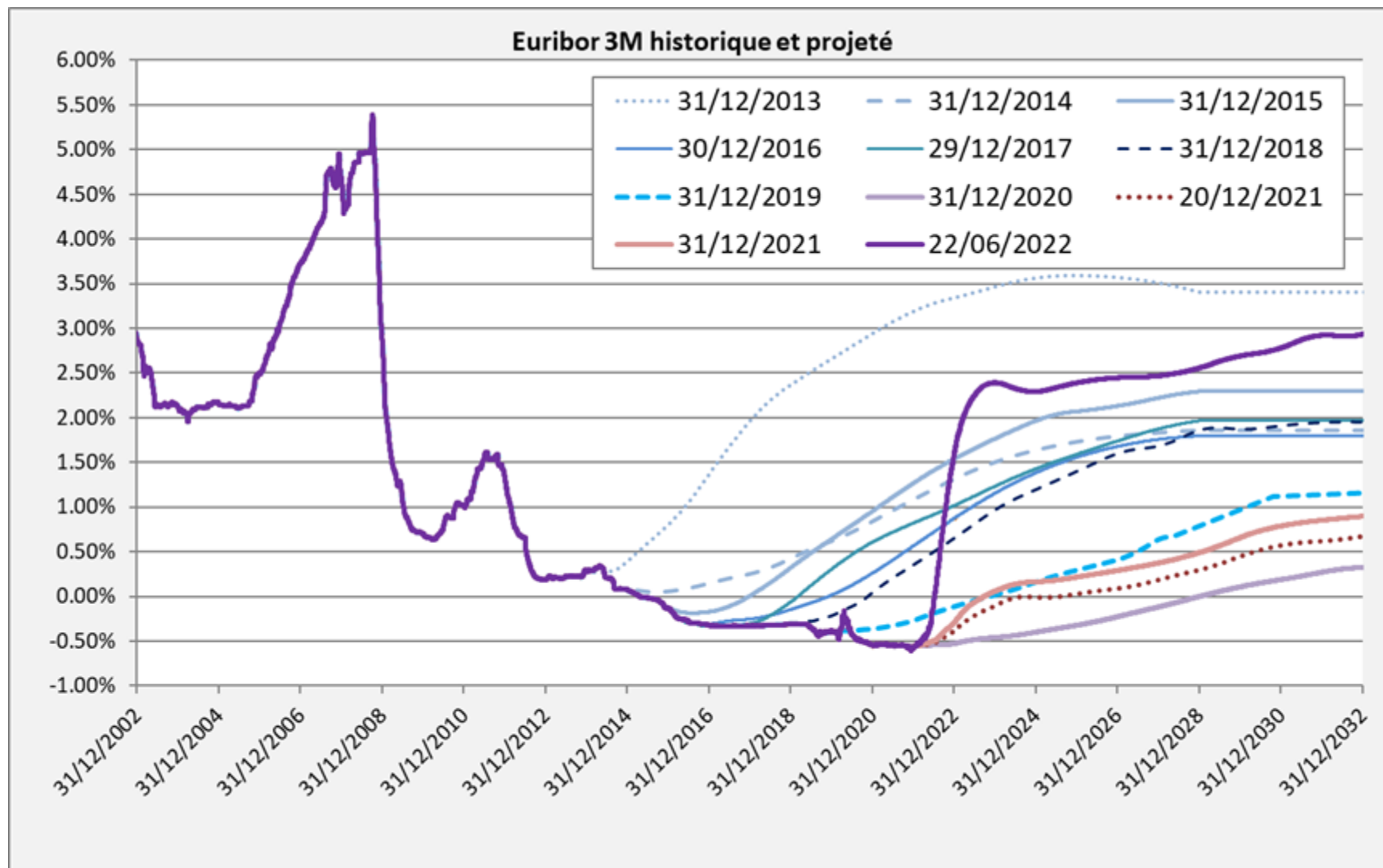
Prix final	411 967
Marge finale	7 818

* 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

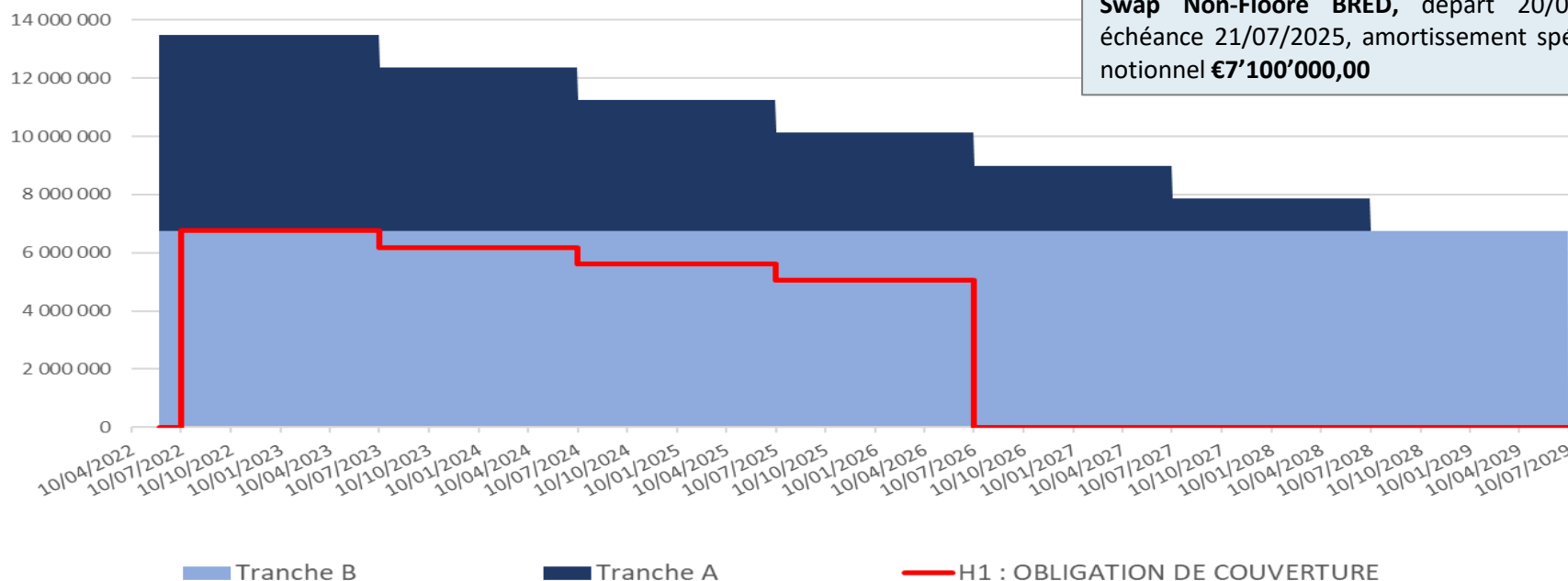
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture



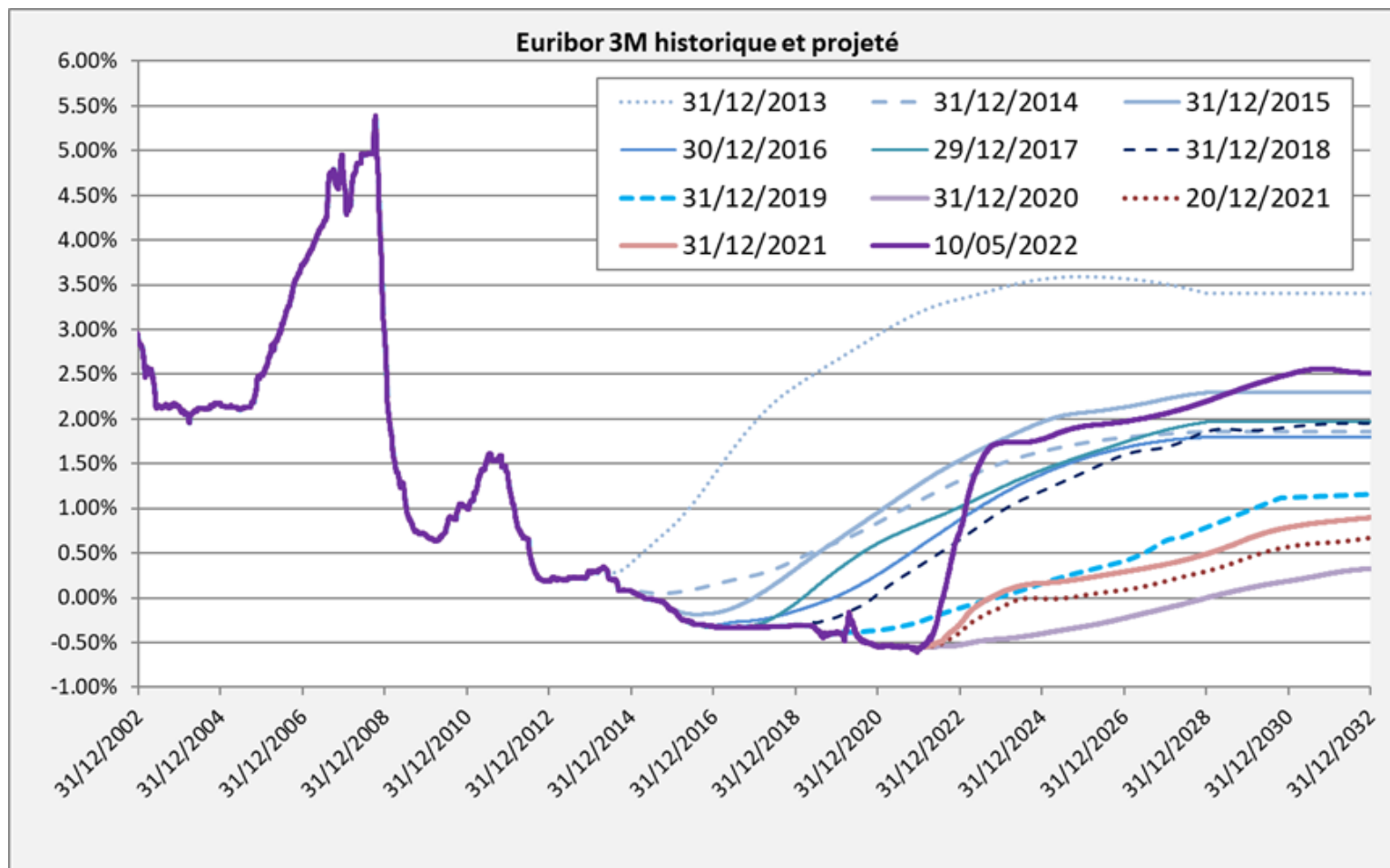
Obligation de couverture :

Conclure un ou des contrats de couverture au plus tard dans les **4 mois** suivant la Date de Réalisation de l'Opération, à hauteur de **50%** minimum des Tranches A et B contre une hausse de l'Euribor 3 mois de plus de **200 bps** par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation et pour une durée de **4 ans** minimum à compter de la conclusion du contrat. **Date butoir → 02/10/2022**

Banques de couverture: BRED, CIC, Crédit du Nord

Financements: (CIC, BRED, Crédit du Nord) Crédits Senior de **€13'500'00**, **closing prévu 02 juin**:

- **Tranche A: €6'750'000**, amort. linéaire annuel, échéance **10/07/2028**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B: €6'750'000**, amort. In fine, échéance **10/07/2029**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE: : €10'000'000**, pas pris en compte dans l'analyse

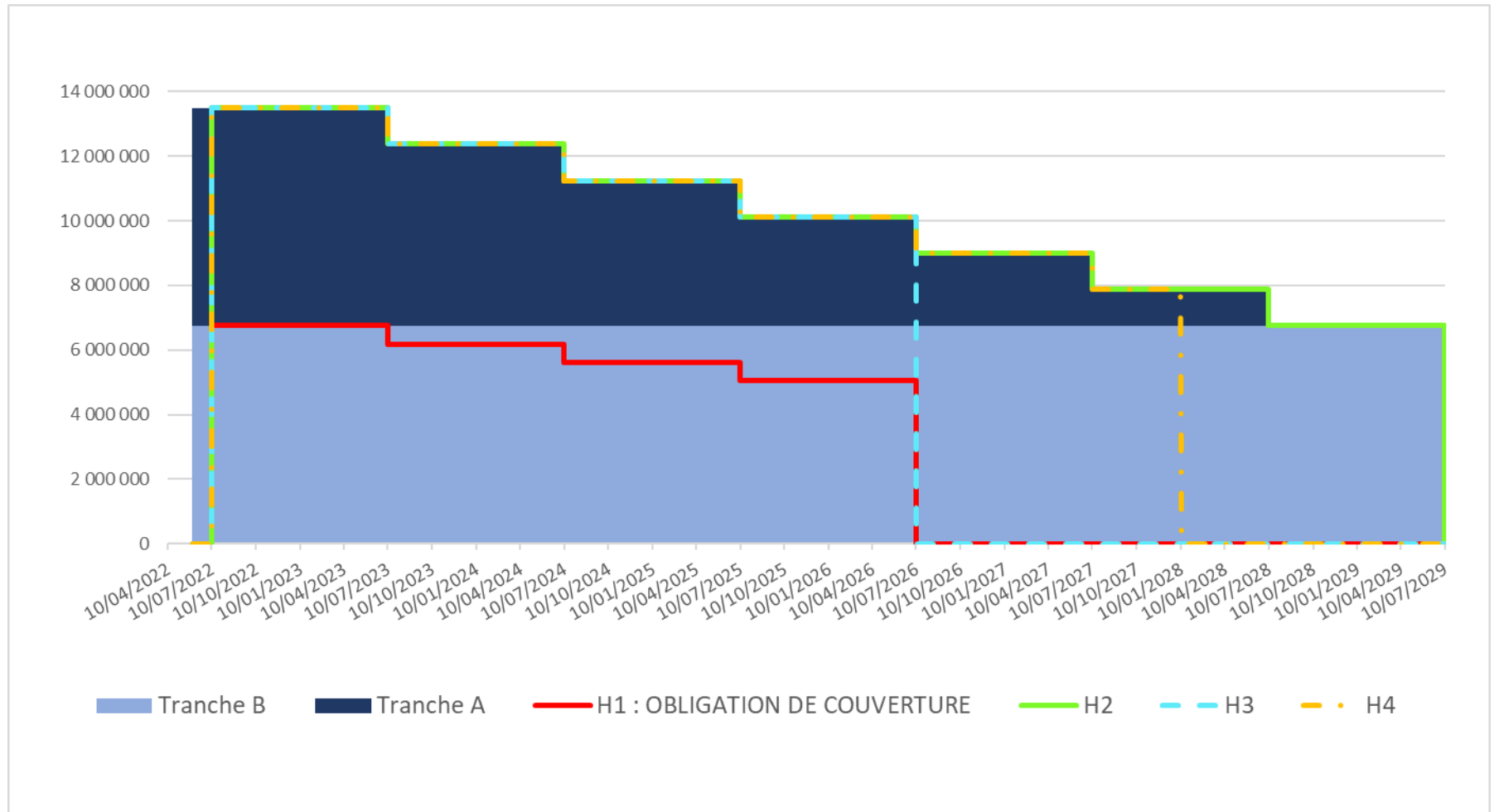


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

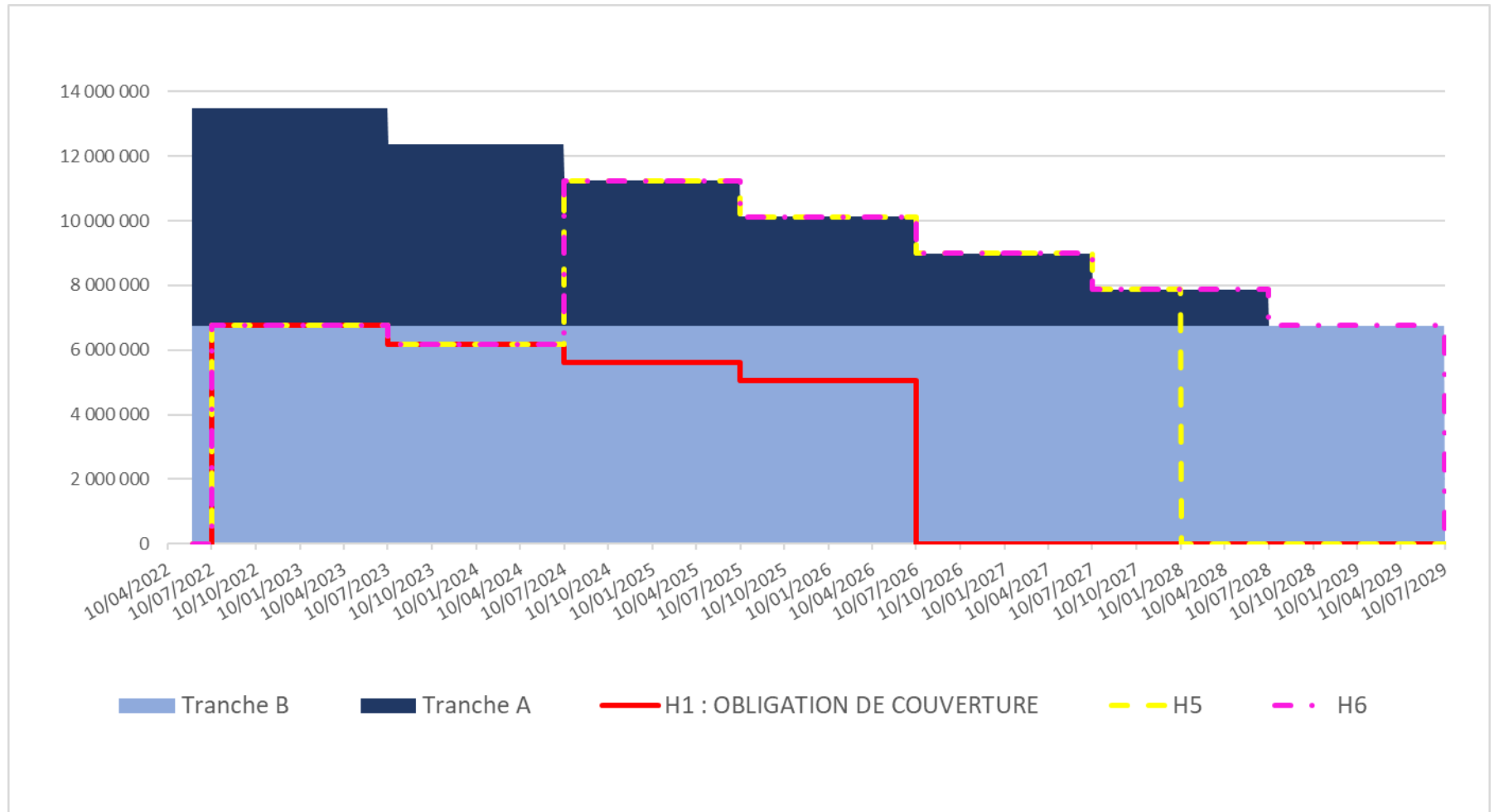
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

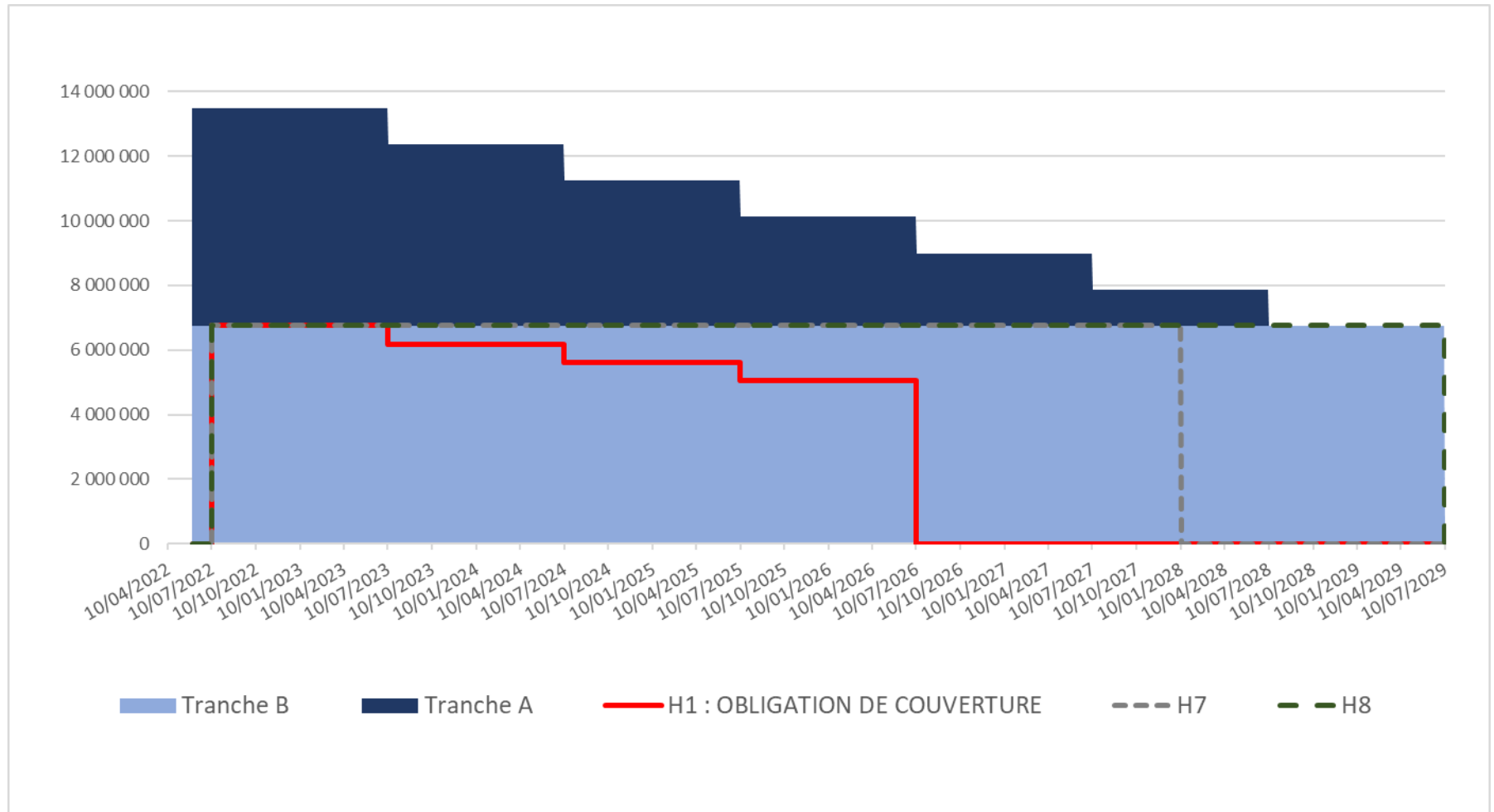
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



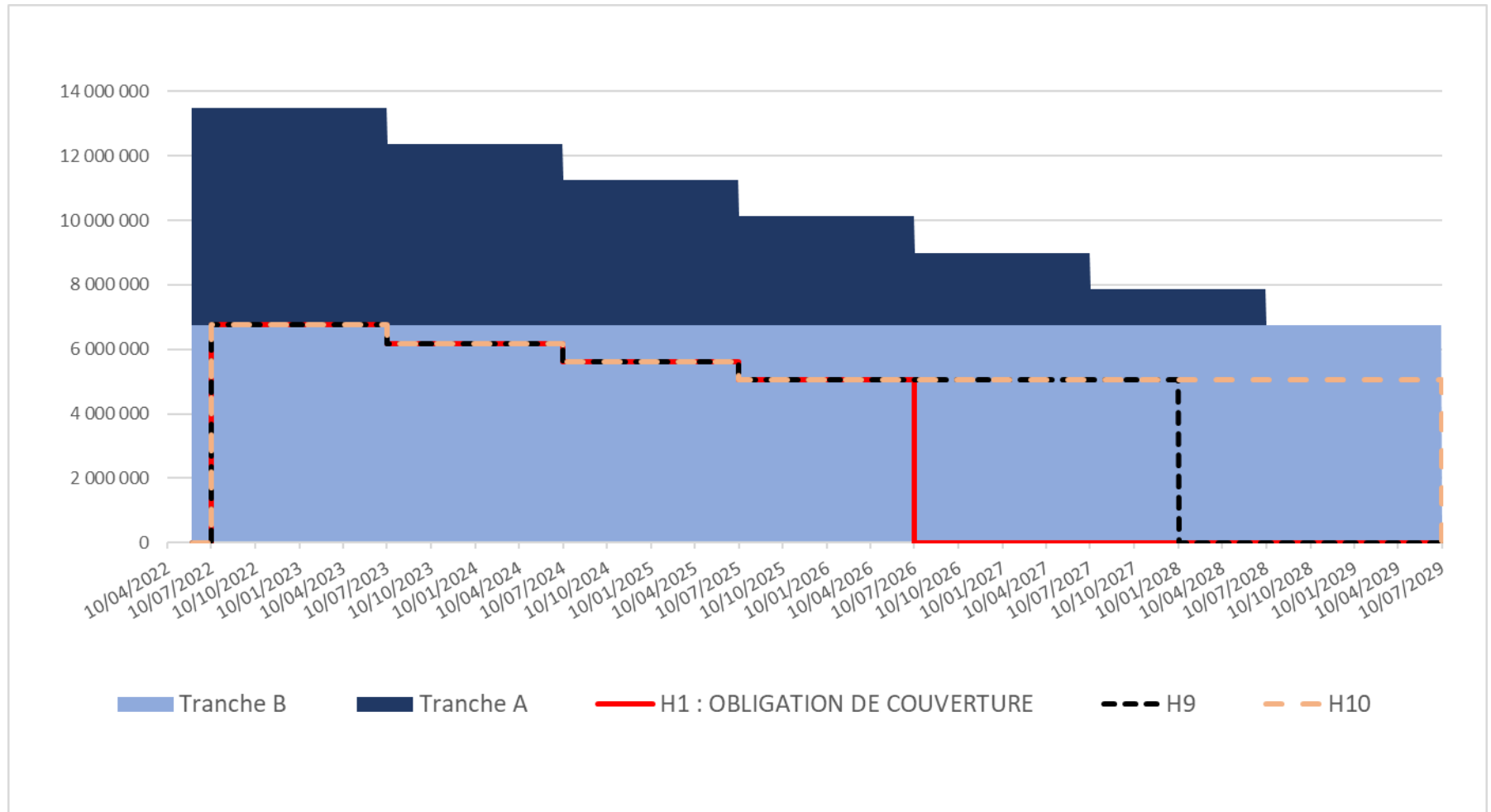
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	4 ans	7 ans	4 ans	5.5 ans	5.5 ans	7 ans	5.5 ans	7 ans	5.5 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 750 000	13 500 000	13 500 000	13 500 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000
Début de période	10/07/2022	10/07/2022	10/07/2022	10/07/2022	10/07/2022	10/07/2022	10/07/2022	10/07/2022	10/07/2022	10/07/2022
Fin de période	10/07/2026	10/07/2029	10/07/2026	10/01/2028	10/01/2028	10/07/2029	10/01/2028	10/07/2029	10/01/2028	10/07/2029
Valeur 1bp en EUR	2 397	7 192	4 794	6 109	4 796	5 878	3 769	4 794	3 169	3 938

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

Swap sans Floor	1,44%	1,64%	1,44%	1,55%	1,68%	1,76%	1,62%	1,73%	1,57%	1,68%
Floor 0%	0,18%	0,20%	0,18%	0,19%	0,21%	0,21%	0,20%	0,21%	0,19%	0,20%
Swap avec Floor	1,62%	1,84%	1,62%	1,75%	1,88%	1,97%	1,82%	1,94%	1,77%	1,88%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,62%	1,84%	1,62%	1,75%	1,88%	1,97%	1,82%	1,94%	1,75%	1,88%
Taux financement Max	1,62%	1,84%	1,62%	1,75%	1,88%	1,97%	1,82%	1,94%	1,75%	1,88%

Cap 0.5% annualisé	1,24%	1,46%	1,24%	1,37%	1,49%	1,58%	1,44%	1,55%	1,38%	1,50%
Taux financement Max	1,74%	1,96%	1,74%	1,87%	1,99%	2,08%	1,94%	2,05%	1,88%	2,00%

Cap 1% annualisé	0,94%	1,14%	0,94%	1,06%	1,18%	1,26%	1,12%	1,23%	1,07%	1,19%
Taux financement Max	1,94%	2,14%	1,94%	2,06%	2,18%	2,26%	2,12%	2,23%	2,07%	2,19%

Prime des options en EUR

Cap 0%	380 000	1 274 400	759 900	1 037 600	873 200	1 111 200	665 100	890 400	543 800	712 300
Cap 0.5%	291 700	1 010 500	583 300	812 700	694 800	893 600	525 600	713 800	427 100	567 800
Cap 1%	221 600	794 000	443 200	630 600	546 900	711 100	411 100	566 600	332 300	448 400

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	138 500
--	---------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
07/07/2022	11/07/2022	10/10/2022	10/10/2022	13 500 000	60 498	-1 213 902
06/10/2022	10/10/2022	10/01/2023	10/01/2023	13 500 000	61 163	-1 152 738
06/01/2023	10/01/2023	10/04/2023	10/04/2023	13 500 000	59 834	-1 092 905
06/04/2023	10/04/2023	10/07/2023	10/07/2023	13 500 000	60 498	-1 032 406
06/07/2023	10/07/2023	10/10/2023	10/10/2023	12 375 000	56 066	-976 340
06/10/2023	10/10/2023	10/01/2024	10/01/2024	12 375 000	56 066	-920 274
08/01/2024	10/01/2024	10/04/2024	10/04/2024	12 375 000	55 457	-864 817
08/04/2024	10/04/2024	10/07/2024	10/07/2024	12 375 000	55 457	-809 360
08/07/2024	10/07/2024	10/10/2024	10/10/2024	11 250 000	50 969	-758 391
08/10/2024	10/10/2024	10/01/2025	10/01/2025	11 250 000	50 969	-707 421
08/01/2025	10/01/2025	10/04/2025	10/04/2025	11 250 000	49 861	-657 560
08/04/2025	10/04/2025	10/07/2025	10/07/2025	11 250 000	50 415	-607 145
08/07/2025	10/07/2025	10/10/2025	10/10/2025	10 125 000	45 872	-561 272
08/10/2025	10/10/2025	12/01/2026	12/01/2026	10 125 000	46 870	-514 403
08/01/2026	12/01/2026	10/04/2026	10/04/2026	10 125 000	43 878	-470 525
08/04/2026	10/04/2026	10/07/2026	10/07/2026	10 125 000	45 374	-425 151
08/07/2026	10/07/2026	12/10/2026	12/10/2026	9 000 000	41 662	-383 489
08/10/2026	12/10/2026	11/01/2027	11/01/2027	9 000 000	40 332	-343 157
07/01/2027	11/01/2027	12/04/2027	12/04/2027	9 000 000	40 332	-302 824
08/04/2027	12/04/2027	12/07/2027	12/07/2027	9 000 000	40 332	-262 492
08/07/2027	12/07/2027	11/10/2027	11/10/2027	7 875 000	35 291	-227 201
07/10/2027	11/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	7 875 000	35 291	-191 911
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	7 875 000	35 291	-156 620
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	7 875 000	35 291	-121 329
06/07/2028	10/07/2028	10/10/2028	10/10/2028	6 750 000	30 582	-90 748
06/10/2028	10/10/2028	10/01/2029	10/01/2029	6 750 000	30 582	-60 166
08/01/2029	10/01/2029	10/04/2029	10/04/2029	6 750 000	29 917	-30 249
06/04/2029	10/04/2029	10/07/2029	10/07/2029	6 750 000	30 249	0

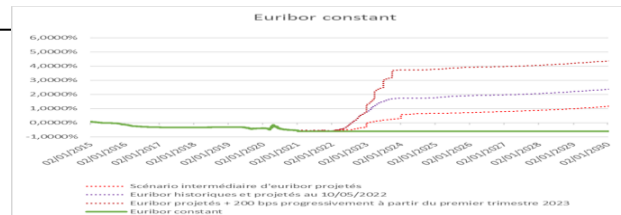
Prime lissée - H2

1,84%

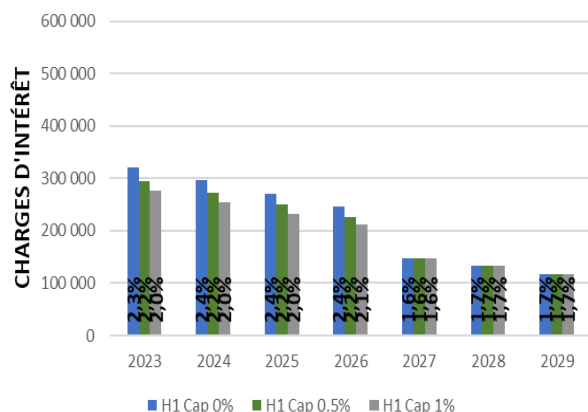
Total à payer

1 274 400

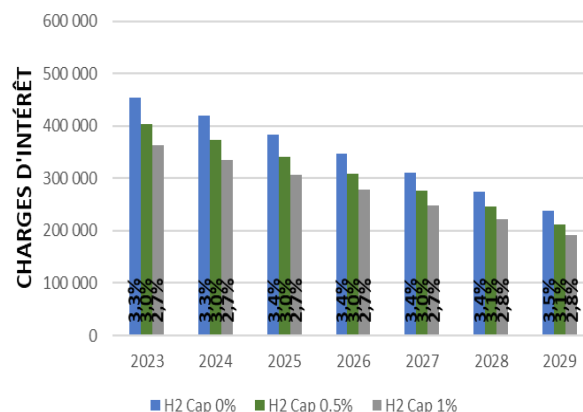
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,40%** (Tranche A), **1,70%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



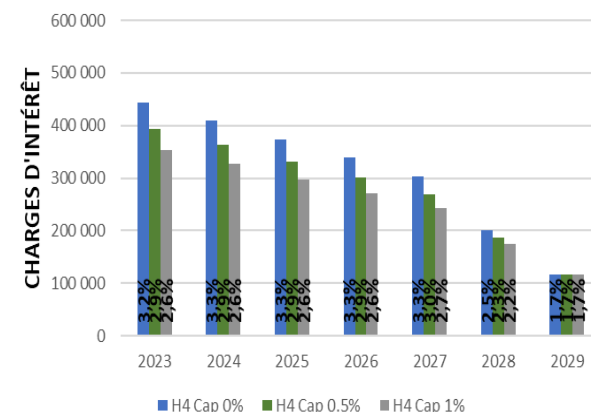
STRATEGIE H1



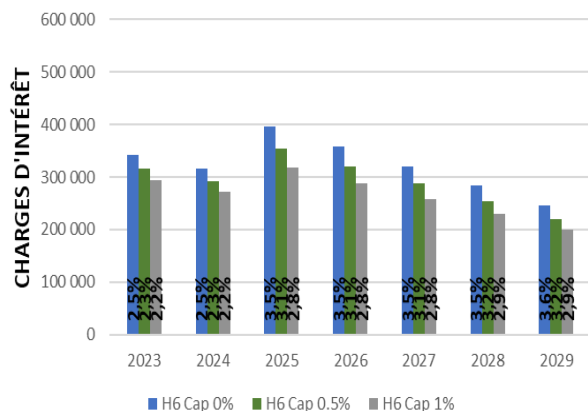
STRATEGIE H2



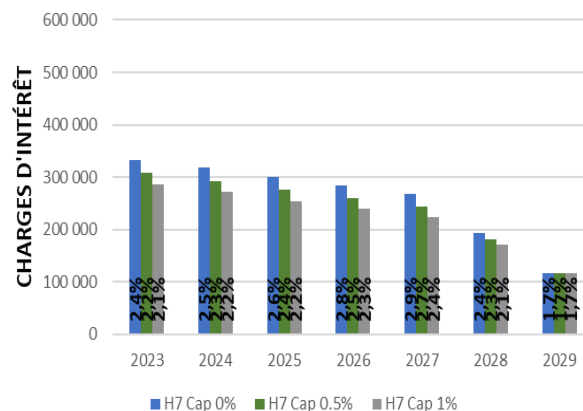
STRATEGIE H4



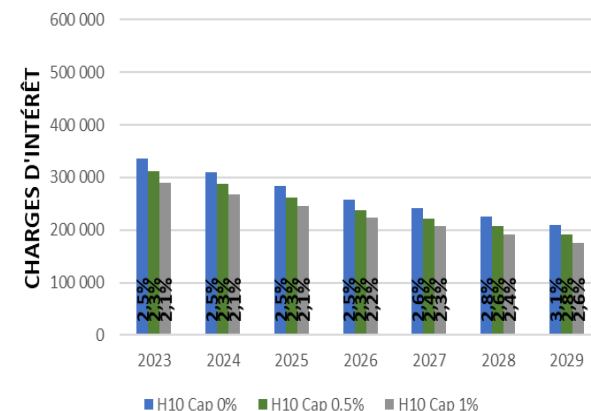
STRATEGIE H6

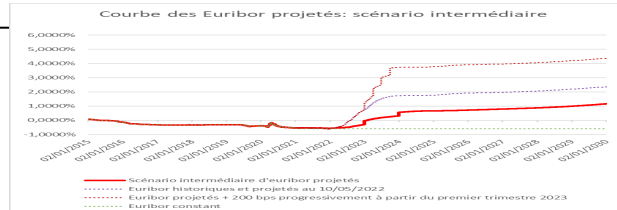


STRATEGIE H7

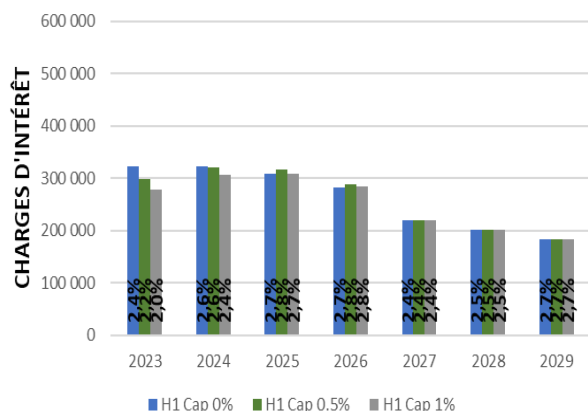


STRATEGIE H10

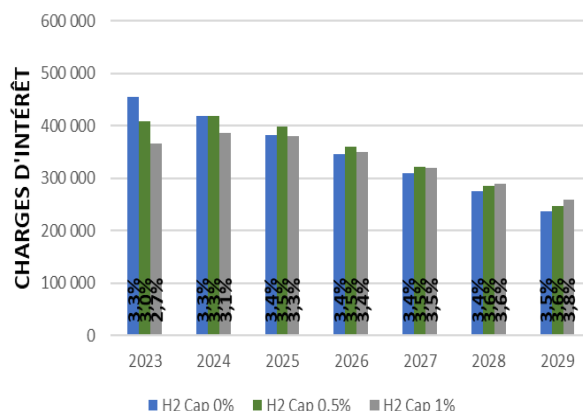




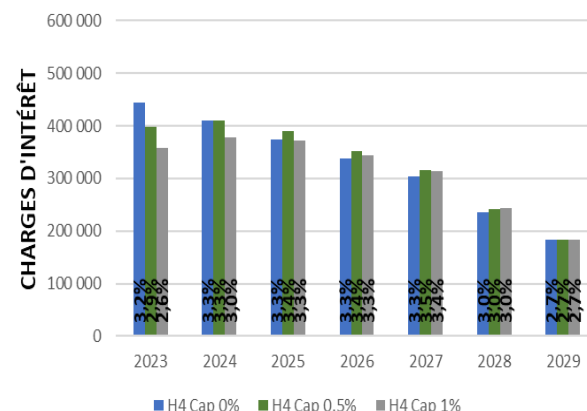
STRATEGIE H1



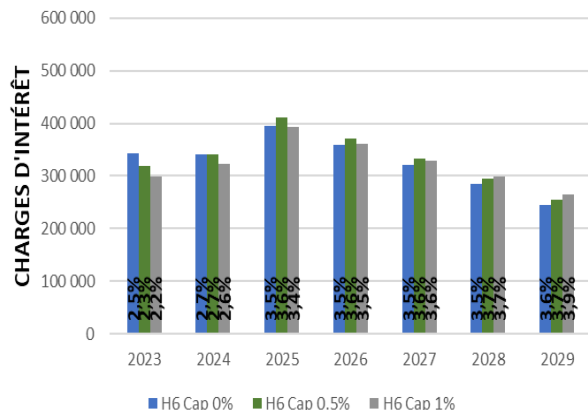
STRATEGIE H2



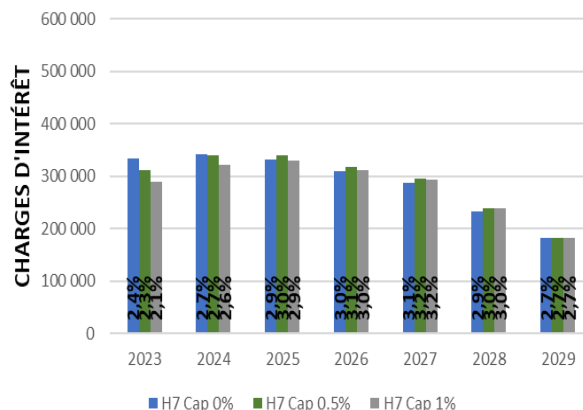
STRATEGIE H4



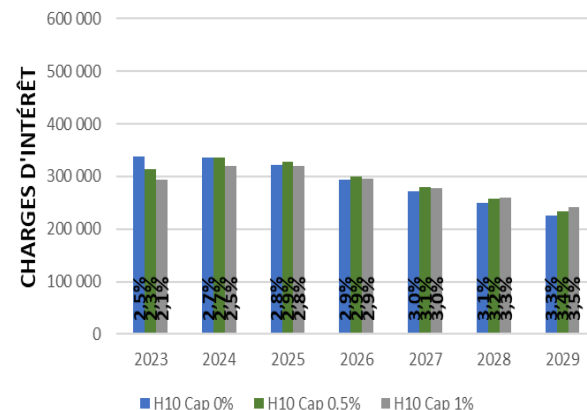
STRATEGIE H6

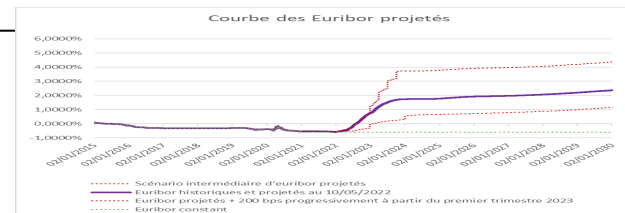


STRATEGIE H7

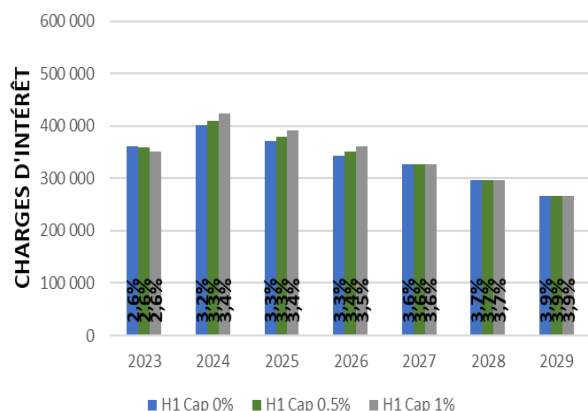


STRATEGIE H10

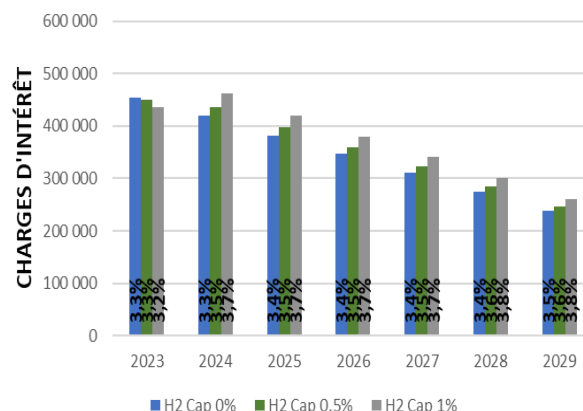




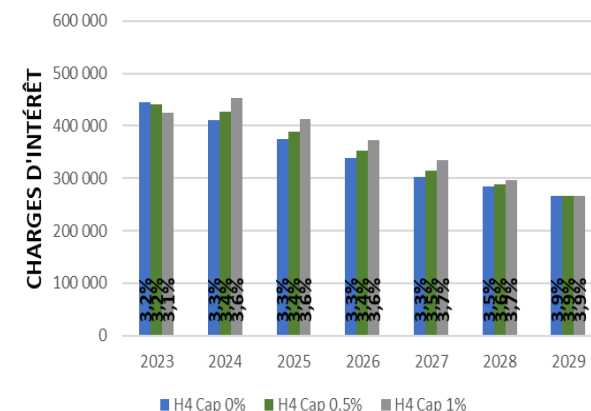
STRATEGIE H1



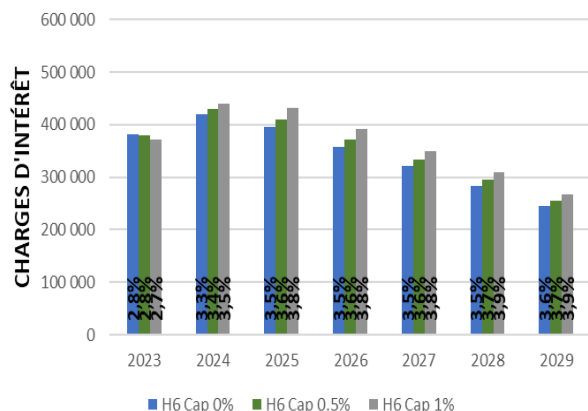
STRATEGIE H2



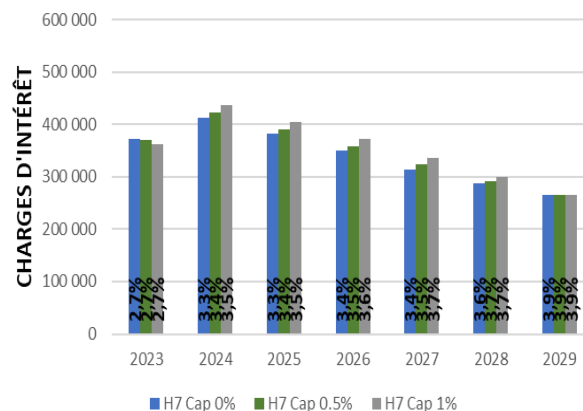
STRATEGIE H4



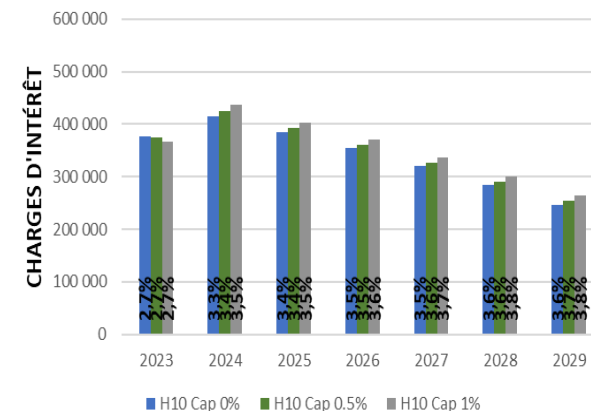
STRATEGIE H6

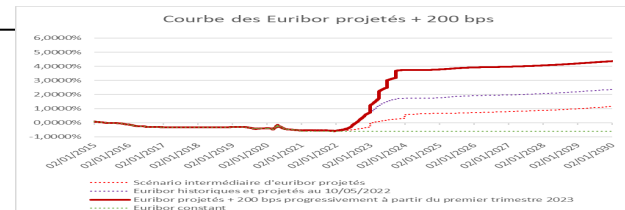


STRATEGIE H7

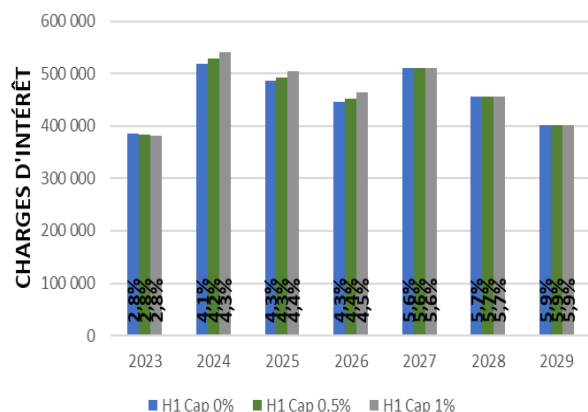


STRATEGIE H10

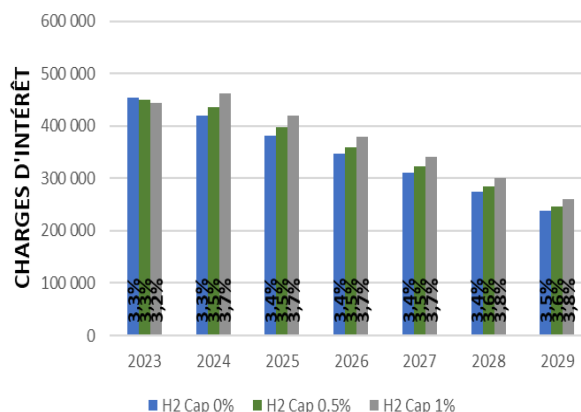




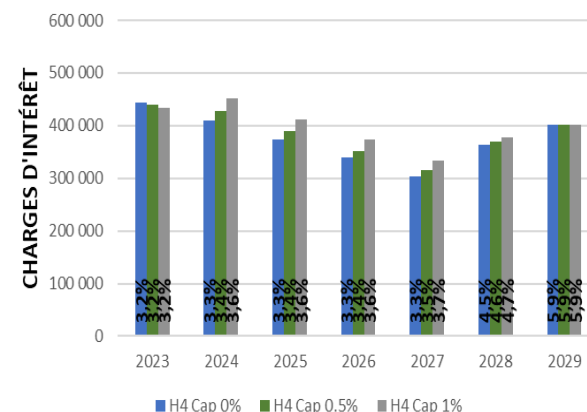
STRATEGIE H1



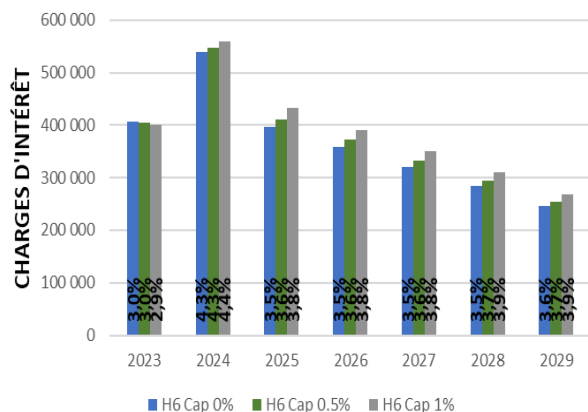
STRATEGIE H2



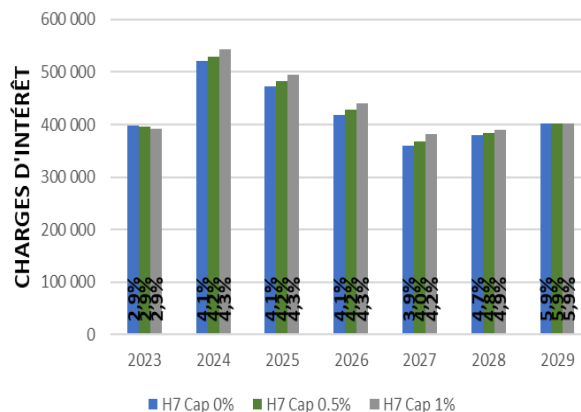
STRATEGIE H4



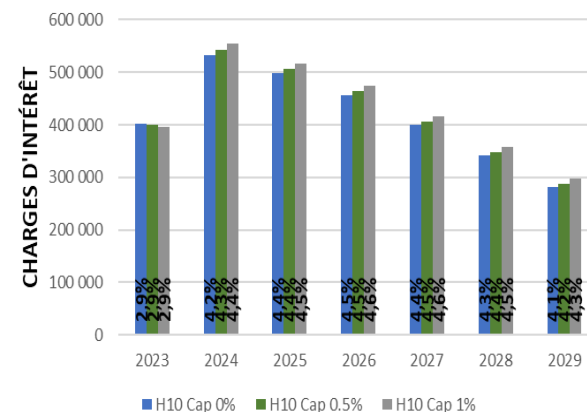
STRATEGIE H6

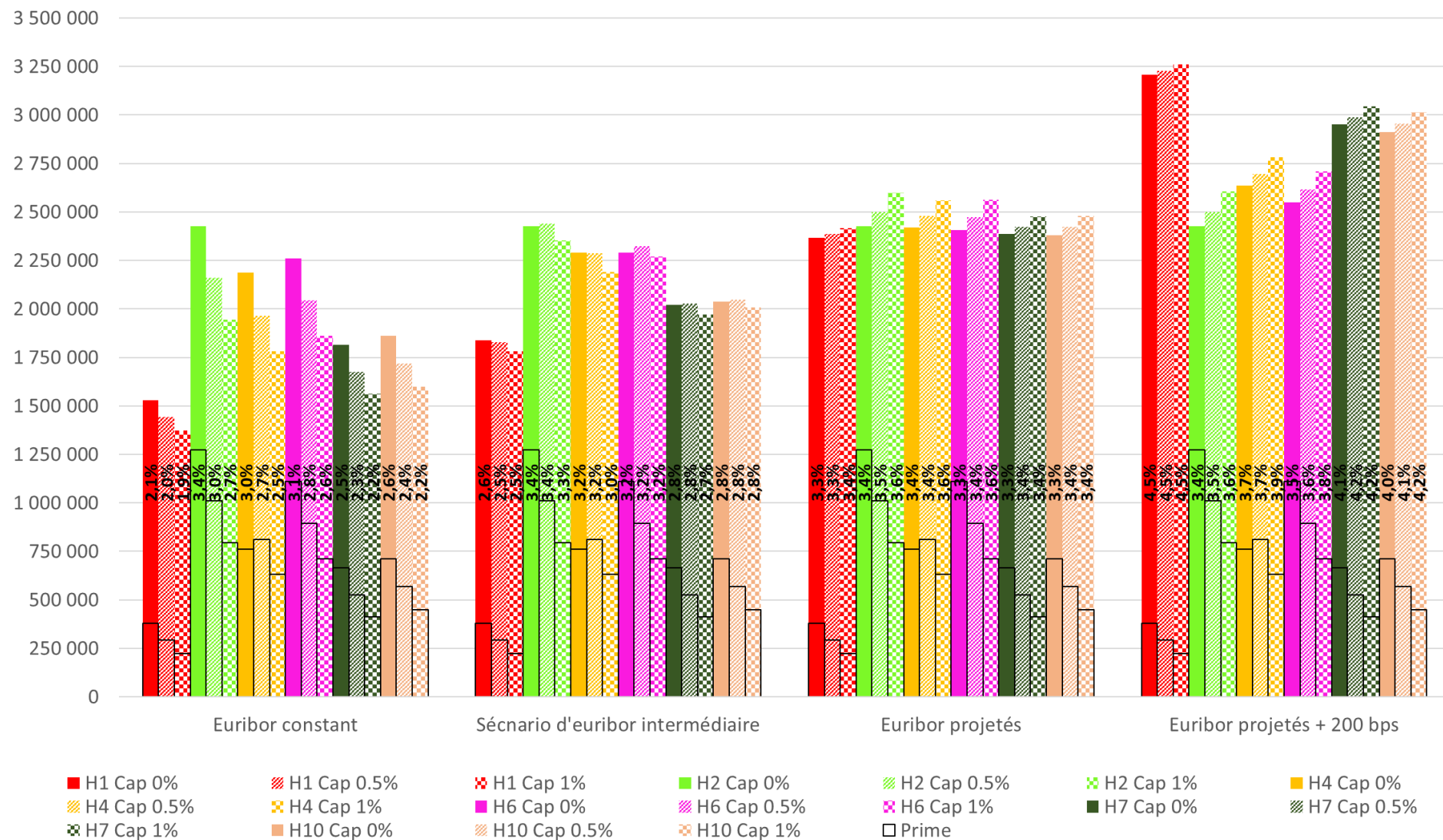


STRATEGIE H7



STRATEGIE H10





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 H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	1 530 650	1 442 350	1 372 250	2 425 050	2 161 150	1 944 650	2 188 250	1 963 350	1 781 250
Scénario intermédiaire	1 838 844	1 829 119	1 781 241	2 425 050	2 438 174	2 353 147	2 290 398	2 288 397	2 190 241
Euribor projetés	2 366 837	2 387 167	2 415 670	2 425 050	2 498 285	2 598 866	2 420 167	2 478 278	2 559 134
Euribor projetés + 200 bps	3 206 462	3 226 792	3 259 294	2 425 050	2 498 285	2 606 863	2 636 667	2 694 778	2 783 631

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	2 261 850	2 044 250	1 861 750	1 815 750	1 676 250	1 561 750	1 862 950	1 718 450	1 599 050
Scénario intermédiaire	2 288 863	2 323 892	2 270 247	2 019 474	2 026 337	1 970 741	2 036 392	2 047 529	2 007 671
Euribor projetés	2 407 025	2 472 110	2 562 268	2 385 467	2 423 183	2 475 872	2 380 895	2 422 088	2 478 353
Euribor projetés + 200 bps	2 550 431	2 615 516	2 709 673	2 951 467	2 989 183	3 045 870	2 912 270	2 953 463	3 013 727

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE SWAP NON FLOORE BRED	OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27/05/2022	31/05/2022	11/07/2022	11/07/2022	0	6 750 000	0	6 750 000	13 500 000	4 056 000	0
07/07/2022	11/07/2022	10/10/2022	10/10/2022	0	6 750 000	0	6 750 000	13 500 000	3 549 000	6 750 000
06/10/2022	10/10/2022	10/01/2023	10/01/2023	0	6 750 000	0	6 750 000	13 500 000	3 549 000	6 750 000
06/01/2023	10/01/2023	10/04/2023	10/04/2023	0	6 750 000	0	6 750 000	13 500 000	3 042 000	6 750 000
06/04/2023	10/04/2023	10/07/2023	10/07/2023	0	6 750 000	0	6 750 000	13 500 000	3 042 000	6 750 000
06/07/2023	10/07/2023	10/10/2023	10/10/2023	1 125 000	5 625 000	0	6 750 000	12 375 000	2 535 000	6 187 500
06/10/2023	10/10/2023	10/01/2024	10/01/2024	0	5 625 000	0	6 750 000	12 375 000	2 535 000	6 187 500
08/01/2024	10/01/2024	10/04/2024	10/04/2024	0	5 625 000	0	6 750 000	12 375 000	2 028 000	6 187 500
08/04/2024	10/04/2024	10/07/2024	10/07/2024	0	5 625 000	0	6 750 000	12 375 000	2 028 000	6 187 500
08/07/2024	10/07/2024	10/10/2024	10/10/2024	1 125 000	4 500 000	0	6 750 000	11 250 000	1 521 000	5 625 000
08/10/2024	10/10/2024	10/01/2025	10/01/2025	0	4 500 000	0	6 750 000	11 250 000	1 521 000	5 625 000
08/01/2025	10/01/2025	10/04/2025	10/04/2025	0	4 500 000	0	6 750 000	11 250 000	1 014 000	5 625 000
08/04/2025	10/04/2025	10/07/2025	10/07/2025	0	4 500 000	0	6 750 000	11 250 000	1 014 000	5 625 000
08/07/2025	10/07/2025	10/10/2025	10/10/2025	1 125 000	3 375 000	0	6 750 000	10 125 000	1 014 000	5 062 500
08/10/2025	10/10/2025	12/01/2026	12/01/2026	0	3 375 000	0	6 750 000	10 125 000	0	5 062 500
08/01/2026	12/01/2026	10/04/2026	10/04/2026	0	3 375 000	0	6 750 000	10 125 000	0	5 062 500
08/04/2026	10/04/2026	10/07/2026	10/07/2026	0	3 375 000	0	6 750 000	10 125 000	0	5 062 500
08/07/2026	10/07/2026	12/10/2026	12/10/2026	1 125 000	2 250 000	0	6 750 000	9 000 000	0	0
08/10/2026	12/10/2026	11/01/2027	11/01/2027	0	2 250 000	0	6 750 000	9 000 000	0	0
07/01/2027	11/01/2027	12/04/2027	12/04/2027	0	2 250 000	0	6 750 000	9 000 000	0	0
08/04/2027	12/04/2027	12/07/2027	12/07/2027	0	2 250 000	0	6 750 000	9 000 000	0	0
08/07/2027	12/07/2027	11/10/2027	11/10/2027	1 125 000	2 250 000	0	6 750 000	9 000 000	0	0
07/10/2027	11/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	0	1 125 000	0	6 750 000	7 875 000	0	0
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	0	1 125 000	0	6 750 000	7 875 000	0	0
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	0	1 125 000	0	6 750 000	7 875 000	0	0
06/07/2028	10/07/2028	10/10/2028	10/10/2028	1 125 000	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0
06/10/2028	10/10/2028	10/01/2029	10/01/2029	0	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0
08/01/2029	10/01/2029	10/04/2029	10/04/2029	0	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0
06/04/2029	10/04/2029	10/07/2029	10/07/2029	0	0	0	6 750 000	6 750 000	0	0
06/07/2029	10/07/2029	10/10/2029	10/10/2029	0	0	6 750 000	0	0	0	0

période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
27/05/2022	31/05/2022	11/07/2022	11/07/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
07/07/2022	11/07/2022	10/10/2022	10/10/2022	13 500 000	13 500 000	13 500 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000
06/10/2022	10/10/2022	10/01/2023	10/01/2023	13 500 000	13 500 000	13 500 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000
06/01/2023	10/01/2023	10/04/2023	10/04/2023	13 500 000	13 500 000	13 500 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000
06/04/2023	10/04/2023	10/07/2023	10/07/2023	13 500 000	13 500 000	13 500 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000
06/07/2023	10/07/2023	10/10/2023	10/10/2023	12 375 000	12 375 000	12 375 000	6 187 500	6 187 500	6 750 000	6 750 000	6 187 500	6 187 500
06/10/2023	10/10/2023	10/01/2024	10/01/2024	12 375 000	12 375 000	12 375 000	6 187 500	6 187 500	6 750 000	6 750 000	6 187 500	6 187 500
08/01/2024	10/01/2024	10/04/2024	10/04/2024	12 375 000	12 375 000	12 375 000	6 187 500	6 187 500	6 750 000	6 750 000	6 187 500	6 187 500
08/04/2024	10/04/2024	10/07/2024	10/07/2024	12 375 000	12 375 000	12 375 000	6 187 500	6 187 500	6 750 000	6 750 000	6 187 500	6 187 500
08/07/2024	10/07/2024	10/10/2024	10/10/2024	11 250 000	11 250 000	11 250 000	11 250 000	11 250 000	6 750 000	6 750 000	5 625 000	5 625 000
08/10/2024	10/10/2024	10/01/2025	10/01/2025	11 250 000	11 250 000	11 250 000	11 250 000	11 250 000	6 750 000	6 750 000	5 625 000	5 625 000
08/01/2025	10/01/2025	10/04/2025	10/04/2025	11 250 000	11 250 000	11 250 000	11 250 000	11 250 000	6 750 000	6 750 000	5 625 000	5 625 000
08/04/2025	10/04/2025	10/07/2025	10/07/2025	11 250 000	11 250 000	11 250 000	11 250 000	11 250 000	6 750 000	6 750 000	5 625 000	5 625 000
08/07/2025	10/07/2025	10/10/2025	10/10/2025	10 125 000	10 125 000	10 125 000	10 125 000	10 125 000	6 750 000	6 750 000	5 062 500	5 062 500
08/10/2025	10/10/2025	12/01/2026	12/01/2026	10 125 000	10 125 000	10 125 000	10 125 000	10 125 000	6 750 000	6 750 000	5 062 500	5 062 500
08/01/2026	12/01/2026	10/04/2026	10/04/2026	10 125 000	10 125 000	10 125 000	10 125 000	10 125 000	6 750 000	6 750 000	5 062 500	5 062 500
08/04/2026	10/04/2026	10/07/2026	10/07/2026	10 125 000	10 125 000	10 125 000	10 125 000	10 125 000	6 750 000	6 750 000	5 062 500	5 062 500
08/07/2026	10/07/2026	12/10/2026	12/10/2026	9 000 000	0	9 000 000	9 000 000	9 000 000	6 750 000	6 750 000	5 062 500	5 062 500
08/10/2026	12/10/2026	11/01/2027	11/01/2027	9 000 000	0	9 000 000	9 000 000	9 000 000	6 750 000	6 750 000	5 062 500	5 062 500
07/01/2027	11/01/2027	12/04/2027	12/04/2027	9 000 000	0	9 000 000	9 000 000	9 000 000	6 750 000	6 750 000	5 062 500	5 062 500
08/04/2027	12/04/2027	12/07/2027	12/07/2027	9 000 000	0	9 000 000	9 000 000	9 000 000	6 750 000	6 750 000	5 062 500	5 062 500
08/07/2027	12/07/2027	11/10/2027	11/10/2027	7 875 000	0	7 875 000	7 875 000	7 875 000	6 750 000	6 750 000	5 062 500	5 062 500
07/10/2027	11/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	7 875 000	0	7 875 000	7 875 000	7 875 000	6 750 000	6 750 000	5 062 500	5 062 500
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	7 875 000	0	0	0	7 875 000	0	6 750 000	0	5 062 500
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	7 875 000	0	0	0	7 875 000	0	6 750 000	0	5 062 500
06/07/2028	10/07/2028	10/10/2028	10/10/2028	6 750 000	0	0	0	6 750 000	0	6 750 000	0	5 062 500
06/10/2028	10/10/2028	10/01/2029	10/01/2029	6 750 000	0	0	0	6 750 000	0	6 750 000	0	5 062 500
08/01/2029	10/01/2029	10/04/2029	10/04/2029	6 750 000	0	0	0	6 750 000	0	6 750 000	0	5 062 500
06/04/2029	10/04/2029	10/07/2029	10/07/2029	6 750 000	0	0	0	6 750 000	0	6 750 000	0	5 062 500
06/07/2029	10/07/2029	10/10/2029	10/10/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

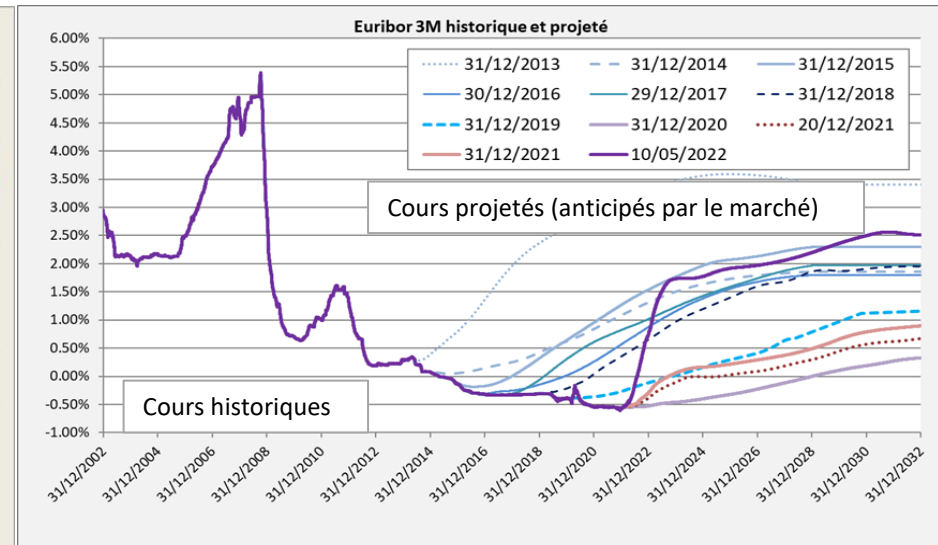
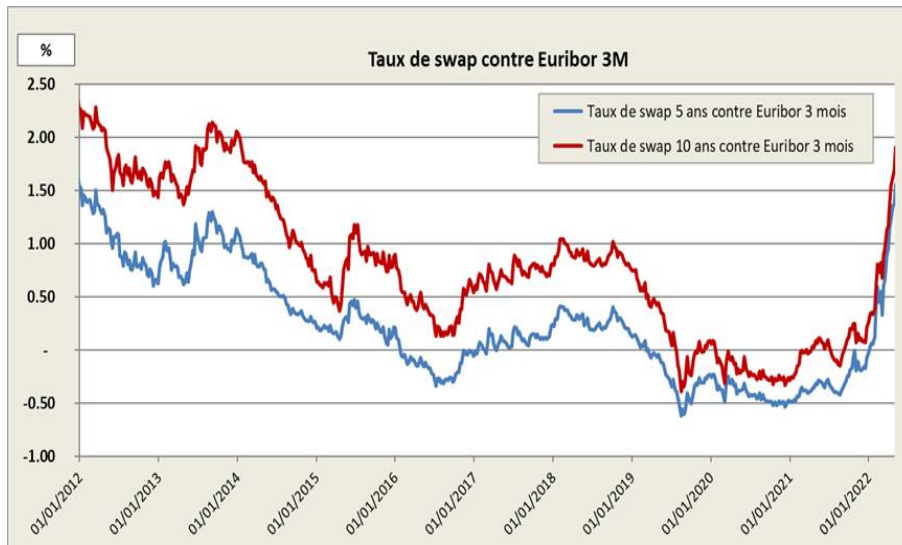
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

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

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

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



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

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

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

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

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

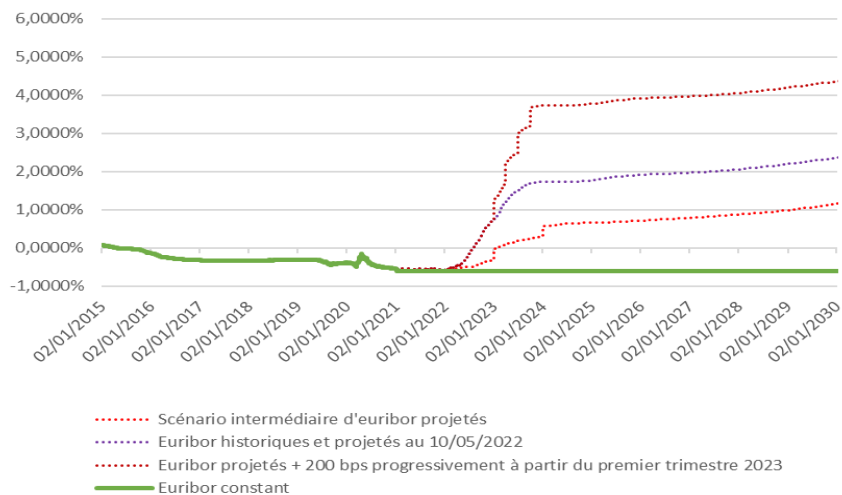
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

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

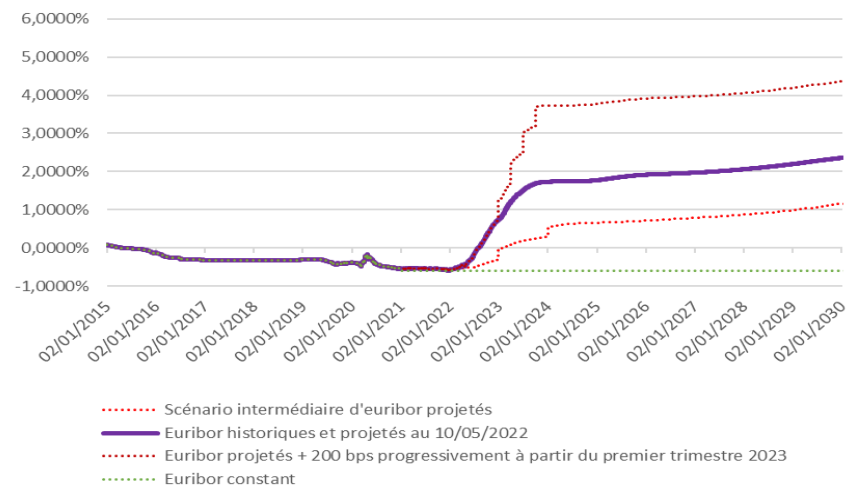
Solutions techniques:

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

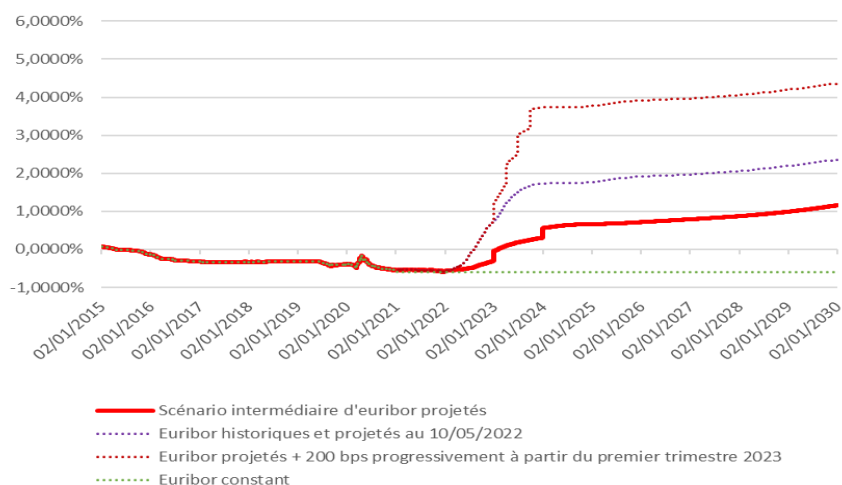
Euribor constant



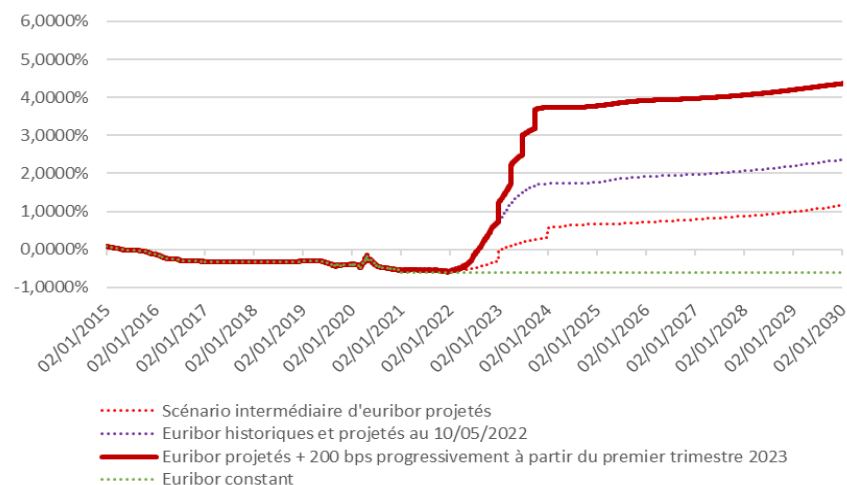
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés: scénario intermédiaire



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Valorisation des couvertures en vie (26/04/2022)

IR Portfolio Valuation - FARENEIT

Value Date: 26/04/2022

Calculation Date: 26/04/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outs tanding Notional
Derivatives - Swap											
BRED01-D	BRED01-D	1	BRED	31-Aug-18	20-Jul-18	20-Jul-25	Sw ap PAY	0,4500%	RECEIVE	Euribor3m EUR	7 100 000,00 EUR
											4 056 000,00

TOTAL	4 056 000,00
--------------	---------------------

Valuation				
EUR				
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
0,64% 26 152,91	26 152,91	-	30 083,97	-3 931,05
26 152,91	26 152,91	-	30 083,97	-3 931,05
26 152,91	26 152,91	-	30 083,97	-3 931,05

Nous recommandons de déboucler ce swap car n'étant pas flooré, il n'est pas un instrument de couverture efficace (en gestion et en comptabilité) dans un environnement de taux négatifs.

Tableaux d'amortissement

Swap Non Flooré - BRED

Fixing	Début	Fin	Païement	Notionnel	Jambe fixe à payer
18.07.2018	20.07.2018	20.09.2018	20.09.2018	7 100 000	5 503
18.09.2018	20.09.2018	20.12.2018	20.12.2018	7 100 000	8 076
18.12.2018	20.12.2018	20.03.2019	20.03.2019	7 100 000	7 988
18.03.2019	20.03.2019	20.06.2019	20.06.2019	7 100 000	8 165
18.06.2019	20.06.2019	20.09.2019	20.09.2019	6 084 000	6 997
18.09.2019	20.09.2019	20.12.2019	20.12.2019	6 084 000	6 921
18.12.2019	20.12.2019	20.03.2020	20.03.2020	6 084 000	6 921
18.03.2020	20.03.2020	22.06.2020	22.06.2020	6 084 000	7 149
18.06.2020	22.06.2020	21.09.2020	21.09.2020	5 577 000	6 344
17.09.2020	21.09.2020	21.12.2020	21.12.2020	5 577 000	6 344
17.12.2020	21.12.2020	22.03.2021	22.03.2021	5 070 000	5 767
18.03.2021	22.03.2021	21.06.2021	21.06.2021	5 070 000	5 767
17.06.2021	21.06.2021	20.09.2021	20.09.2021	4 563 000	5 190
16.09.2021	20.09.2021	20.12.2021	20.12.2021	4 563 000	5 190
16.12.2021	20.12.2021	21.03.2022	21.03.2022	4 056 000	4 614
17.03.2022	21.03.2022	20.06.2022	20.06.2022	4 056 000	4 614
16.06.2022	20.06.2022	20.09.2022	20.09.2022	3 549 000	4 081
16.09.2022	20.09.2022	20.12.2022	20.12.2022	3 549 000	4 037
16.12.2022	20.12.2022	20.03.2023	20.03.2023	3 042 000	3 422
16.03.2023	20.03.2023	20.06.2023	20.06.2023	3 042 000	3 498
16.06.2023	20.06.2023	20.09.2023	20.09.2023	2 535 000	2 915
18.09.2023	20.09.2023	20.12.2023	20.12.2023	2 535 000	2 884
18.12.2023	20.12.2023	20.03.2024	20.03.2024	2 028 000	2 307
18.03.2024	20.03.2024	20.06.2024	20.06.2024	2 028 000	2 332
18.06.2024	20.06.2024	20.09.2024	20.09.2024	1 521 000	1 749
18.09.2024	20.09.2024	20.12.2024	20.12.2024	1 521 000	1 730
18.12.2024	20.12.2024	20.03.2025	20.03.2025	1 014 000	1 141
18.03.2025	20.03.2025	20.06.2025	20.06.2025	1 014 000	1 166
18.06.2025	20.06.2025	21.07.2025	21.07.2025	1 014 000	393

Taux fixe

0,45%

Total à payer

133 204

Financement

FINANCEMENT

Nature		Crédit moyen terme
Objets	Tranches A & B	Financement partiel de l'acquisition de 100% des titres et des droits de vote de la Cible, refinancement des Dettes Refinancées et des frais afférents
Montant du Financement		13.500.000 EUR maximum dont :
	Tranche A	6.750.000 EUR
	Tranche B	6.750.000 EUR
Montant à Confirmer		
	Crédit de Croissance Externe Non Confirmé	10.000.000 EUR non confirmé
Mise à Disposition		
	Tranches A & B	En un tirage unique à la Date de Réalisation de l'Opération
	Crédit de Croissance Externe Non Confirmé	Par tirages multiples au cours de la Période d'Utilisation ;

Financement

Marge Applicable

Tranche A **1,40% l'an** jusqu'à la prochaine période d'intérêt suivant la production du Certificat de Calcul. Après cette date, la Marge Applicable pourra être révisée à la hausse comme à la baisse en fonction du niveau atteint par le ratio de levier R1 :

Ratio de Levier	Marge Applicable Tranche A
$R1 \geq 2,00$	1,60%
$1,00 \leq R1 < 2,00$	1,40%
$R1 < 1,00$	1,20%

Tranche B **1,70% l'an** jusqu'à la prochaine période d'intérêt suivant la production du Certificat de Calcul. Après cette date, la Marge Applicable pourra être révisée à la hausse comme à la baisse en fonction du niveau atteint par le ratio de levier R1:

Ratio de Levier	Marge Applicable Tranche B
$R1 \geq 2,00$	1,90%
$1,00 \leq R1 < 2,00$	1,70%
$R1 < 1,00$	1,50%

Remboursement

Durée

Tranche A	6 ans, de sorte que la Tranche A soit intégralement remboursée au [10]/[07]/2028 ;
Tranche B	7 ans de sorte que la Tranche B soit intégralement remboursée au [10]/[07]/2029 ;

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé	7 ans de sorte que le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé soit intégralement remboursée au [10]/[07]/2029 (identique à l'échéance de la Tranche B) ;
---	--

Remboursement

Tranche A	En 6 annuités constantes en capital, la 1 ^{ère} intervenant le [10]/[07]/2023 et la dernière le [10]/[07]/2028 ;
Tranche B	En une échéance unique le [10]/[07]/2029 ;

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé	A la Date de Consolidation 1, en 6 annuités constantes en capital, la dernière intervenant le [10]/[07]/2029 ; A la Date de Consolidation 2, en 5 annuités constantes en capital, la dernière intervenant le [10]/[07]/2029 ; A la Date de Consolidation 3, en 4 annuités constantes en capital, la dernière intervenant le [10]/[07]/2029 ;
---	--

Confirmation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

Par demande adressée à l'Agent au minimum 30 jours ouvrés avant la date de Mise à Disposition des fonds Crédit de Croissance Externe, (la « **Demande de Confirmation** »), sous réserve de l'absence de Cas d'Exigibilité Potentiel ou de Cas d'Exigibilité et comprenant notamment :

- Le Montant à Confirmer Crédit de Croissance Externe Non Confirmé ;
- La date de réponse souhaitée, celle-ci devant être au minimum de 15 jours ouvrés après la réception par les Prêteurs de la Demande de Confirmation ;

Obligation de couverture

- Conclure un ou plusieurs contrats de couverture de taux au plus tard dans les 4 mois suivant la Date de Réalisation de l'Opération, à hauteur de 50% minimum des Tranches A et B pour une durée de 4 ans minimum à compter de la conclusion du ou des contrats et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 200 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation de l'Opération ;
- Conclure un ou plusieurs contrats de couverture de taux à hauteur de 50% des Tranches A et B pour une durée de 4 ans minimum à compter de la conclusion du ou des contrats de couverture et assurer ;
Mise en place au plus tard dans un délai de 4 mois suivant la Date de Réalisation de l'Opération ;

Intérêts

Taux d'intérêt

Egal à la somme de l'Euribor 3 mois, plus la Marge Applicable plus les intérêts de retard le cas échéant
Il est précisé que si l'Euribor 3 mois, (ou tout taux qui s'y substituerait) est inférieur ou égal à zéro (0), il sera réputé égal à zéro (0)

Périodes d'intérêts

3 mois

Clause de défaut

CLAUSES USUELLES

Cas d'Exigibilité (liste non exhaustive)

- Non-respect des Engagements ;
- Non-respect des Engagements Financiers ;
- Défaut de paiement ;
- Défaut croisé sur Emprunteur et/ou Filiales si le montant unitaire ou cumulé du niveau du Groupe des non-paiements portant sur toutes sommes exigibles de quelque nature que ce soit (à l'exception de tout endettement financier ou dette financière) est égal ou devient supérieur à 100.000 EUR H.T ;
- Événement significatif défavorable ;

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

Avantages:

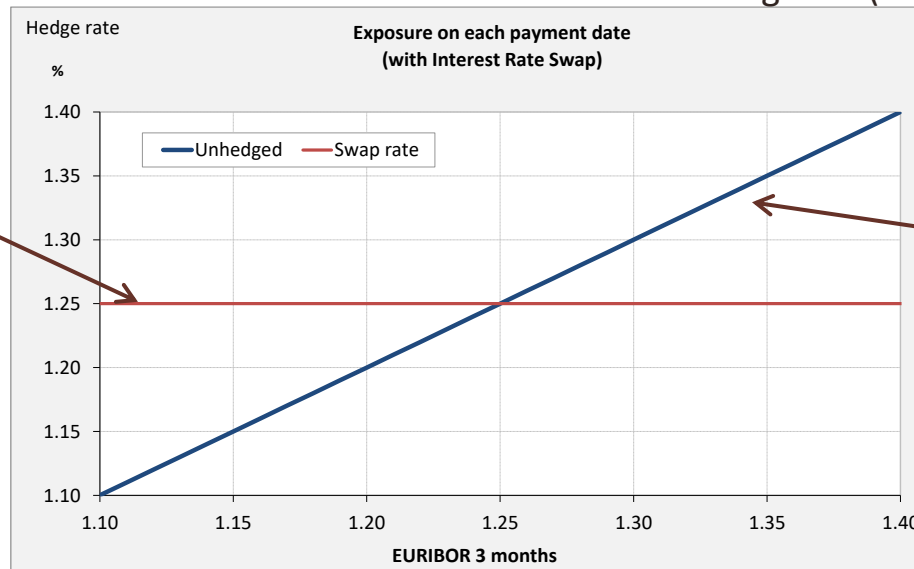
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

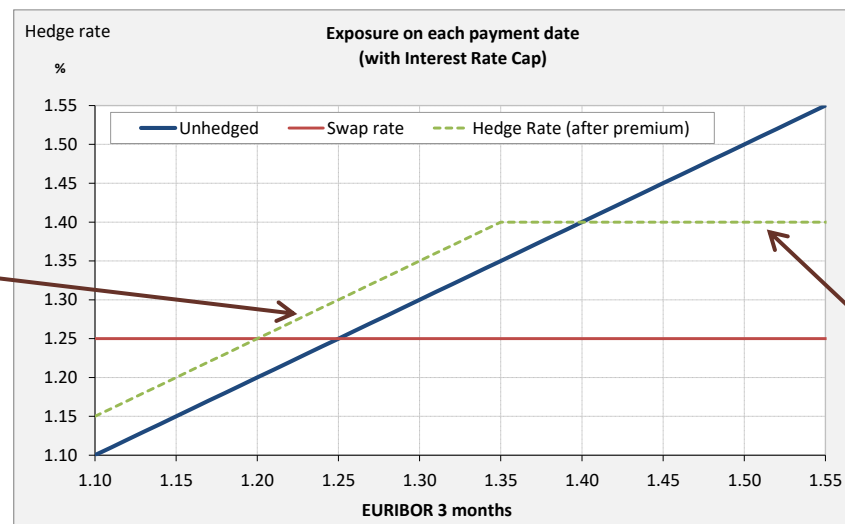
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Tunnels / collars d'options:

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

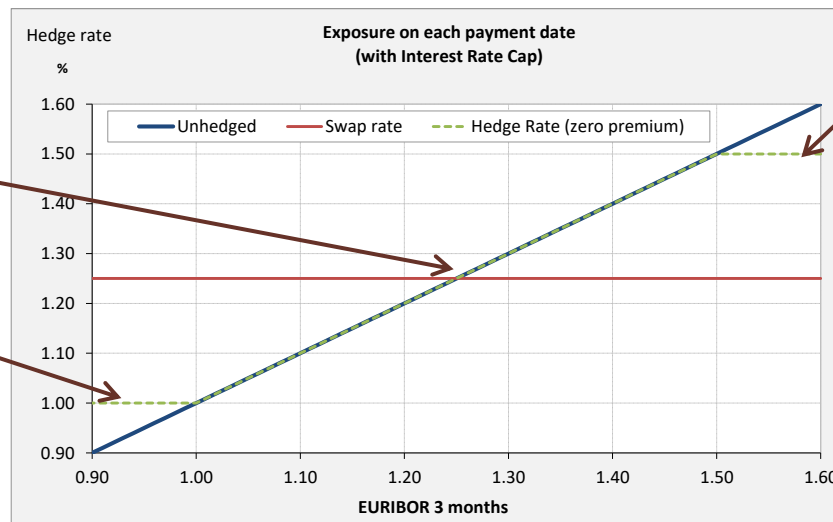
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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