

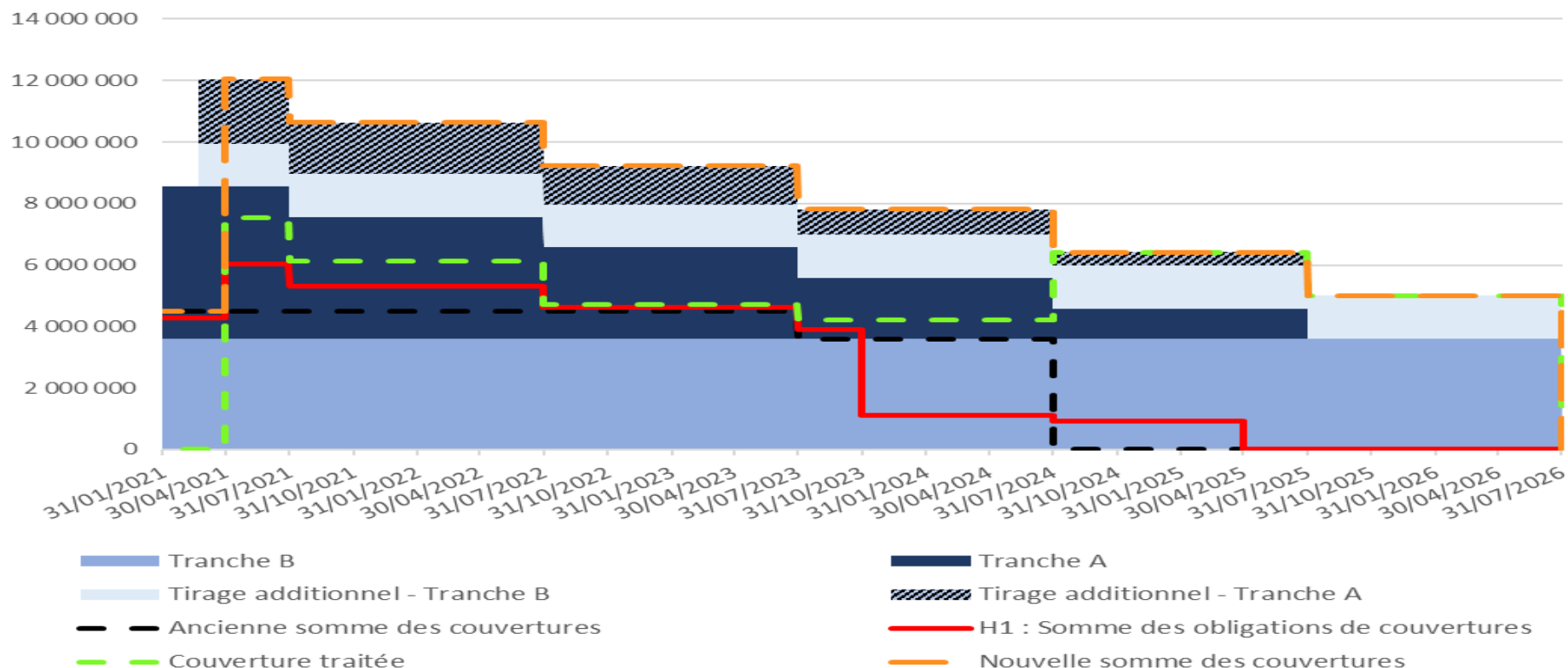


Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

25 Mai 2021

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5,25 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% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



Financements: (Caisse d'Epargne – CECAZ , Crédit agricole - CAMS) Prêt de **€9'000'000**, tiré le **04/07/2019**, Avenant n°2 le **23/03/2021**

- **Tranche A : €5'400'000**, amort. linéaire annuel, échéance 31/07/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €3'600'000**, amort. linéaire in fine, échéance 31/07/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tirage additionnel Tranche A : €2'100'000**, amort. linéaire annuel, échéance 31/07/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tirage additionnel Tranche B : €1'400'000**, amort. linéaire in fine, échéance 31/07/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 5,25 ans.
- Répartition bancaire : CACIB 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 21/05/2021
Date de début	: 30/04/2021
Date de Fin	: 31/07/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CACIB

Nominal de départ : € 7'550'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/07/2026 : **0.264%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 76'025**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	7 550 000	5 038	-52 261
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	6 140 000	4 097	-48 164
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	6 140 000	4 233	-43 931
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	6 140 000	3 962	-39 969
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	6 140 000	4 097	-35 872
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	4 730 000	3 261	-32 611
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	4 730 000	3 191	-29 420
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	4 730 000	3 018	-26 402
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	4 730 000	3 261	-23 142
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	4 220 000	2 847	-20 295
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	4 220 000	2 847	-17 447
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	4 220 000	2 785	-14 662
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	4 220 000	2 847	-11 815
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	6 410 000	4 325	-7 491
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	6 410 000	4 325	-21 892
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	6 410 000	4 184	-17 708
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	6 410 000	4 325	-13 383
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	5 000 000	3 373	-10 010
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	5 000 000	3 337	-6 673
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	5 000 000	3 300	-3 373
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	5 000 000	3 373	0

Prime lissée 0,264%

Total à payer 76 025

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tirage additionnel - Tranche A		Tirage additionnel - Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	0	4 950 000	0	3 600 000	0	2 100 000	0	1 400 000	12 050 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	990 000	3 960 000	0	3 600 000	420 000	1 680 000	0	1 400 000	10 640 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	0	3 960 000	0	3 600 000	0	1 680 000	0	1 400 000	10 640 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	0	3 960 000	0	3 600 000	0	1 680 000	0	1 400 000	10 640 000
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	3 960 000	0	3 600 000	0	1 680 000	0	1 400 000	10 640 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	990 000	2 970 000	0	3 600 000	420 000	1 260 000	0	1 400 000	9 230 000
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	0	2 970 000	0	3 600 000	0	1 260 000	0	1 400 000	9 230 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	2 970 000	0	3 600 000	0	1 260 000	0	1 400 000	9 230 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	0	2 970 000	0	3 600 000	0	1 260 000	0	1 400 000	9 230 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	990 000	1 980 000	0	3 600 000	420 000	840 000	0	1 400 000	7 820 000
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	0	1 980 000	0	3 600 000	0	840 000	0	1 400 000	7 820 000
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	1 980 000	0	3 600 000	0	840 000	0	1 400 000	7 820 000
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	0	1 980 000	0	3 600 000	0	840 000	0	1 400 000	7 820 000
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	990 000	990 000	0	3 600 000	420 000	420 000	0	1 400 000	6 410 000
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	0	990 000	0	3 600 000	0	420 000	0	1 400 000	6 410 000
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	990 000	0	3 600 000	0	420 000	0	1 400 000	6 410 000
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	0	990 000	0	3 600 000	0	420 000	0	1 400 000	6 410 000
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	990 000	0	0	3 600 000	420 000	0	0	1 400 000	5 000 000
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	0	0	3 600 000	0	0	0	1 400 000	5 000 000
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	0	0	3 600 000	0	0	0	1 400 000	5 000 000
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	0	0	3 600 000	0	0	0	1 400 000	5 000 000
31/07/2026	31/07/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	0	3 600 000	0	0	0	1 400 000	0	0 ⁶

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligation de couverture initiale	Nouvelle obligation de couverture	H1 : Somme des obligations de couvertures	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	4 275 000	1 750 000	6 025 000	4 500 000	7 550 000	12 050 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	3 780 000	1 540 000	5 320 000	4 500 000	6 140 000	10 640 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	3 780 000	1 540 000	5 320 000	4 500 000	6 140 000	10 640 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	3 780 000	1 540 000	5 320 000	4 500 000	6 140 000	10 640 000
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	3 780 000	1 540 000	5 320 000	4 500 000	6 140 000	10 640 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	3 285 000	1 330 000	4 615 000	4 500 000	4 730 000	9 230 000
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	3 285 000	1 330 000	4 615 000	4 500 000	4 730 000	9 230 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	3 285 000	1 330 000	4 615 000	4 500 000	4 730 000	9 230 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	3 285 000	1 330 000	4 615 000	4 500 000	4 730 000	9 230 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	2 790 000	1 120 000	3 910 000	3 600 000	4 220 000	7 820 000
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	0	1 120 000	1 120 000	3 600 000	4 220 000	7 820 000
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	1 120 000	1 120 000	3 600 000	4 220 000	7 820 000
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	0	1 120 000	1 120 000	3 600 000	4 220 000	7 820 000
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	0	910 000	910 000	0	6 410 000	6 410 000
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	0	910 000	910 000	0	6 410 000	6 410 000
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	910 000	910 000	0	6 410 000	6 410 000
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	0	0	0	0	6 410 000	0
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	0	0	0	0	5 000 000	0
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	0	0	0	5 000 000	0
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	0	0	0	5 000 000	0
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	0	0	0	5 000 000	0
31/07/2026	31/07/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	0	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	2 881
	CACIB
Economies totales	17 579
Taux/Prix sans marge bancaire	64 794
Prix avec marge bancaire standard *	93 604
Marge bancaire standard (10 points de base) *	28 809
Prix final	76 025
Marge finale	11 231

* 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.

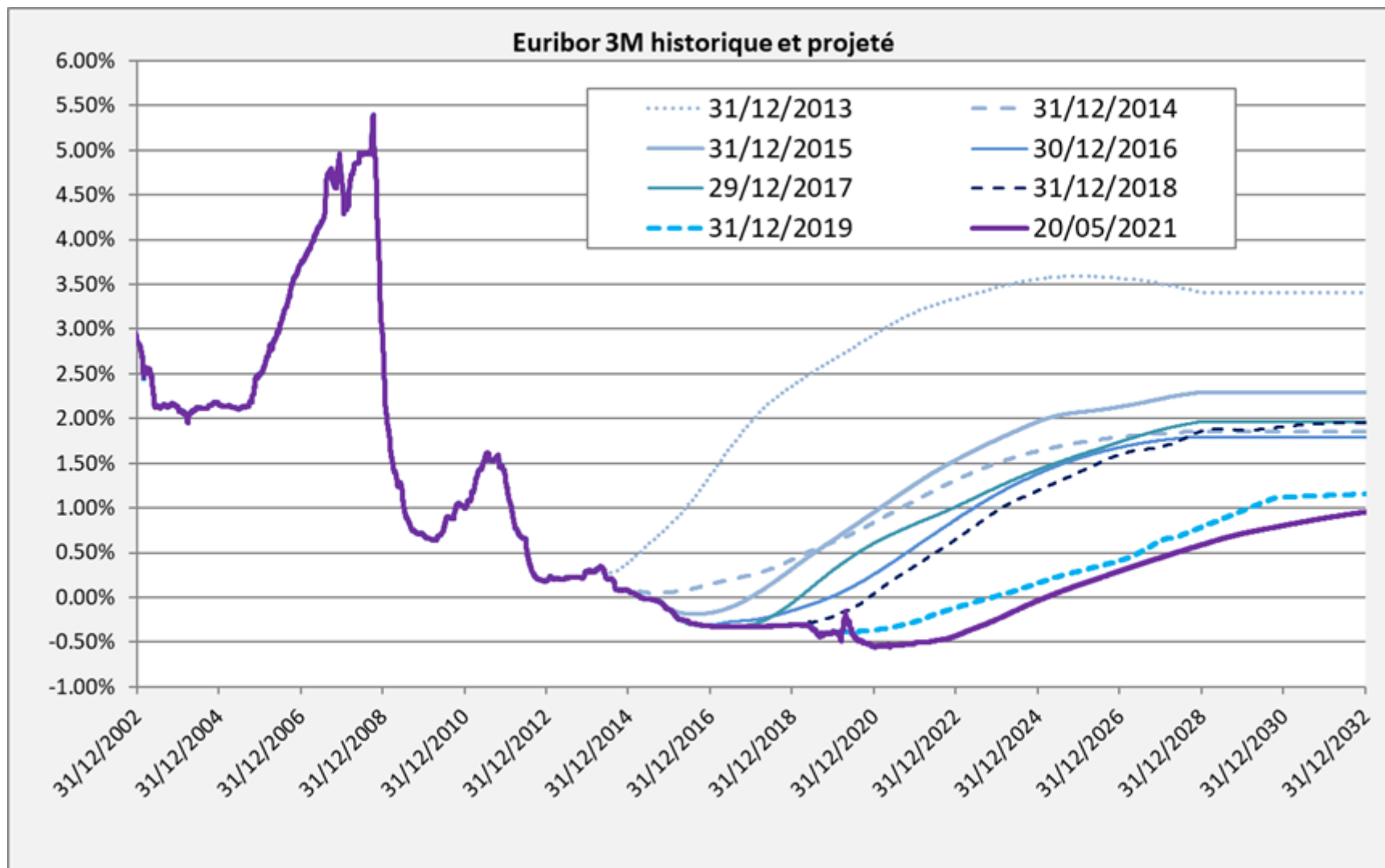
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

Annexes

- 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

Données de marché



Cartographie des dettes

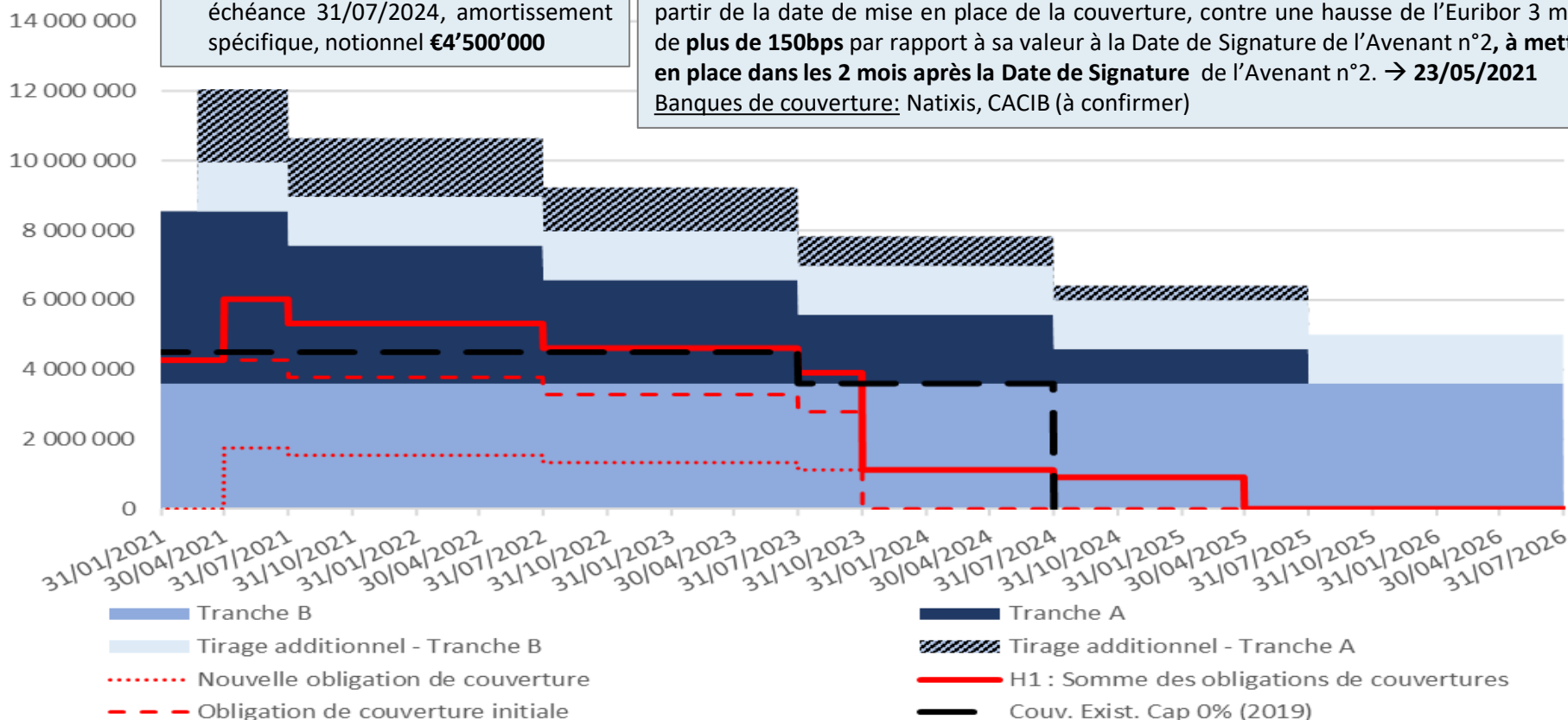
Couvertures existantes :

- **Cap 0% Natixis** : départ 31/10/2019, échéance 31/07/2024, amortissement spécifique, notionnel **€4'500'000**

Obligation de couverture :

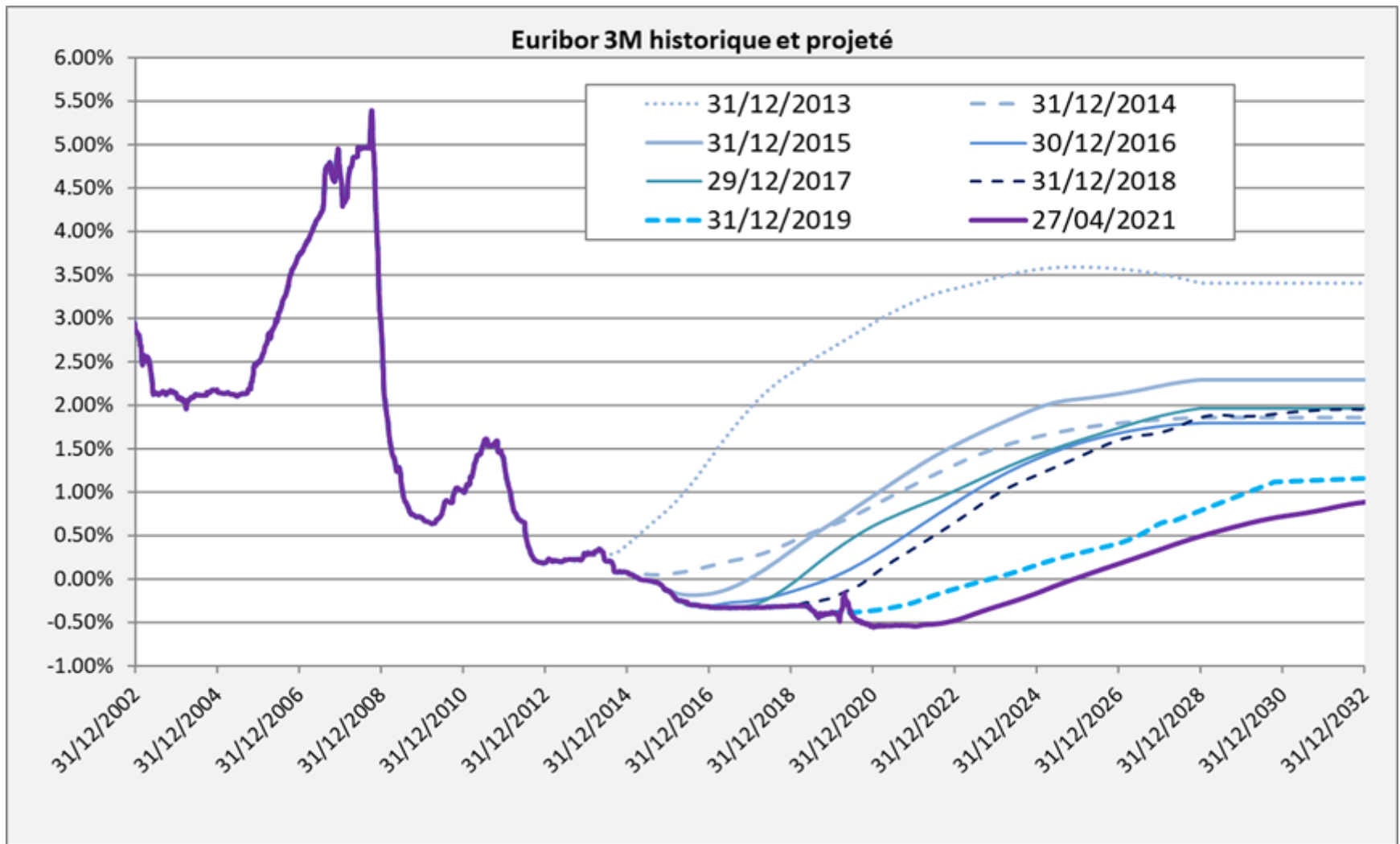
Tirages additionnels : **50% minimum** du Montant additionnel, pendant **4 ans minimum** à partir de la date de mise en place de la couverture, contre une hausse de l'Euribor 3 mois de **plus de 150bps** par rapport à sa valeur à la Date de Signature de l'Avenant n°2, à **mettre en place dans les 2 mois après la Date de Signature** de l'Avenant n°2. → **23/05/2021**

Banques de couverture: Natixis, CACIB (à confirmer)



Financements: (Caisse d'Epargne – CECAZ , Crédit agricole - CAMS) Prêt de **€9'000'000**, tiré le **04/07/2019**, Avenant n°2 le **23/03/2021**

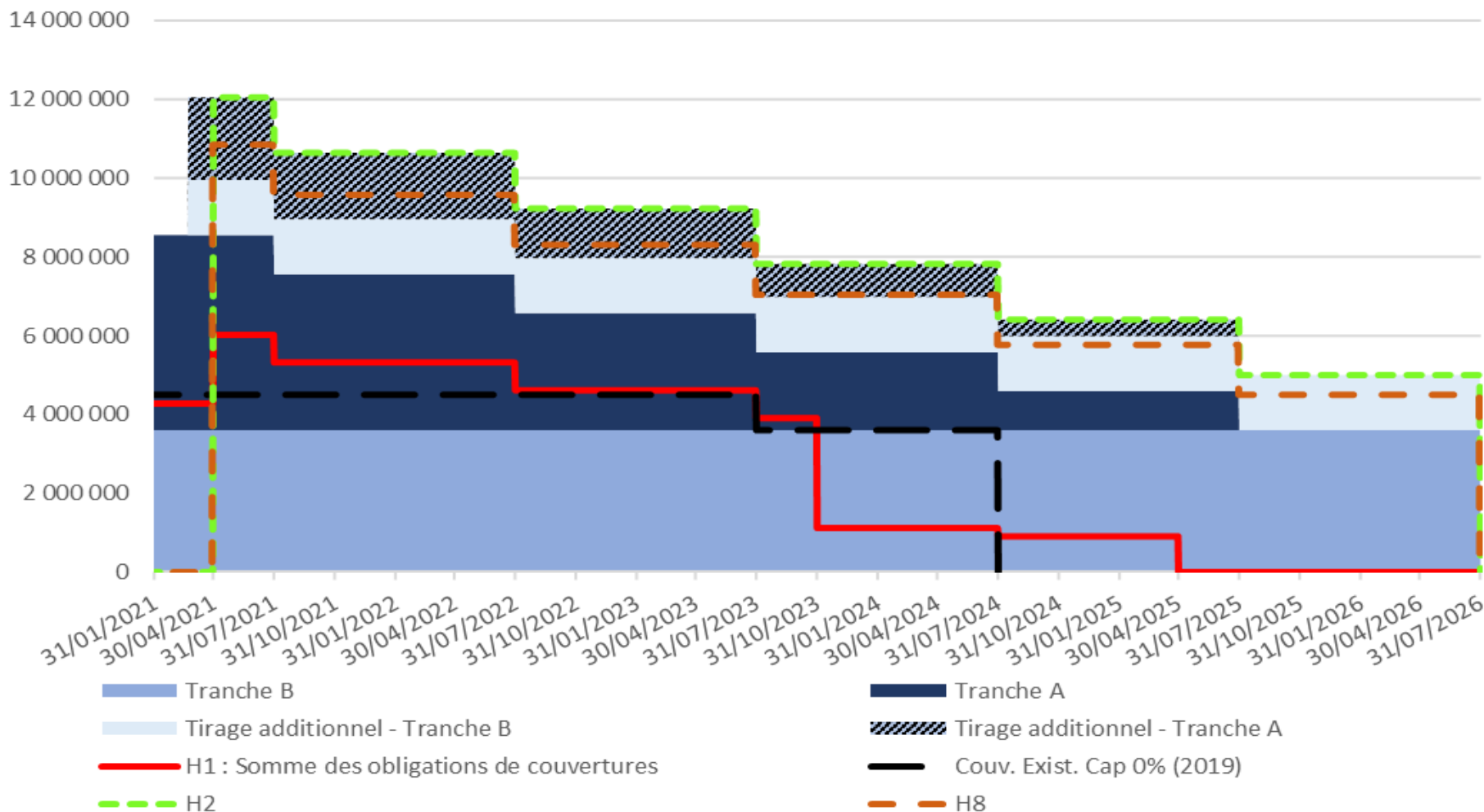
- **Tranche A : €5'400'000**, amort. linéaire annuel, échéance 31/07/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €3'600'000**, amort. linéaire in fine, échéance 31/07/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tirage additionnel Tranche A : €2'100'000**, amort. linéaire annuel, échéance 31/07/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tirage additionnel Tranche B : €1'400'000**, amort. linéaire in fine, échéance 31/07/2026, **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



Couverture	H1 bis*	H2 bis*	H8 bis*
Durée	4 ans	5,25 ans	5,25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	1 525 000	7 550 000	6 345 000
Début de période	30/04/2021	30/04/2021	30/04/2021
Fin de période	30/04/2025	31/07/2026	31/07/2026
Valeur 1bp en EUR	211	2 881	2 453

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,14%	0,23%	0,23%
Taux financement Max	0,14%	0,23%	0,23%

Cap 0.5% annualisé	0,11%	0,16%	0,17%
Taux financement Max	0,61%	0,66%	0,67%

Prime des options en EUR

Cap 0%	3 000	65 500	57 300
Cap 0.5%	2 300	47 100	41 100

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

5

* bis : en complément de la couverture existante
H1 bis = H1 – Couverture existante

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 bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 bis - Notionnel	H2 bis - Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	7 550 000	4 341	-52 959
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	6 140 000	3 530	-49 429
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	6 140 000	3 647	-45 782
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	6 140 000	3 414	-42 368
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	6 140 000	3 530	-38 838
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	4 730 000	2 809	-36 029
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	4 730 000	2 749	-33 280
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	4 730 000	2 600	-30 680
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	4 730 000	2 809	-27 871
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	4 220 000	2 453	-25 418
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	4 220 000	2 453	-22 965
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	4 220 000	2 400	-20 565
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	4 220 000	2 453	-18 112
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	6 410 000	3 726	-14 386
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	6 410 000	3 726	-18 861
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	6 410 000	3 604	-15 256
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	6 410 000	3 726	-11 530
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	5 000 000	2 906	-8 624
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	5 000 000	2 875	-5 749
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	5 000 000	2 843	-2 906
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	5 000 000	2 906	0

Prime lissée - H2 bis	0,23%
-----------------------	-------

Total à payer	65 500
---------------	--------

Illustration des paiements en prime lissée: H8 bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	H8 bis - Notionnel	H8 bis - Prime à payer	H8 bis - Restant à payer en cas de déboucement
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	6 345 000	3 747	-53 552
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	5 076 000	2 998	-50 554
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	5 076 000	3 097	-47 458
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	5 076 000	2 899	-44 559
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	5 076 000	2 998	-41 561
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	3 807 000	2 323	-39 238
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	3 807 000	2 273	-36 965
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	3 807 000	2 150	-34 815
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	3 807 000	2 323	-32 493
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	3 438 000	2 053	-30 440
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	3 438 000	2 053	-28 387
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	3 438 000	2 008	-26 379
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	3 438 000	2 053	-24 326
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	5 769 000	3 445	-20 882
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	5 769 000	3 445	-17 437
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	5 769 000	3 332	-14 105
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	5 769 000	3 445	-10 660
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	4 500 000	2 687	-7 973
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	4 500 000	2 658	-5 315
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	4 500 000	2 629	-2 687
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	4 500 000	2 687	0

Prime lissée – H8
bis

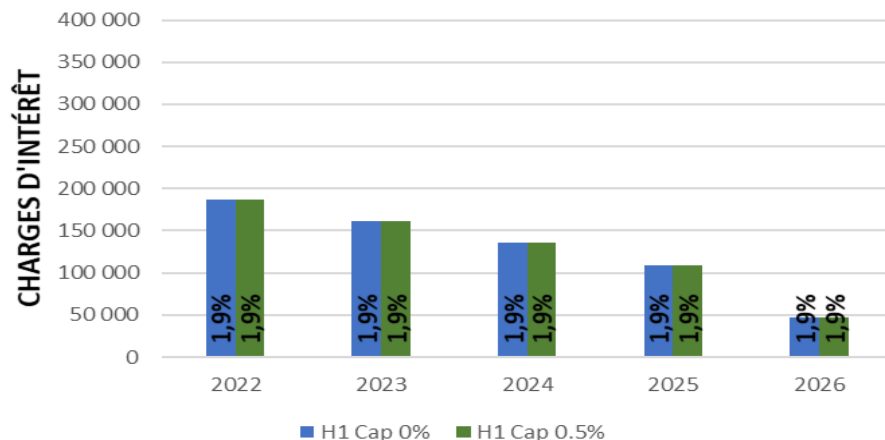
0,23%

Total à payer

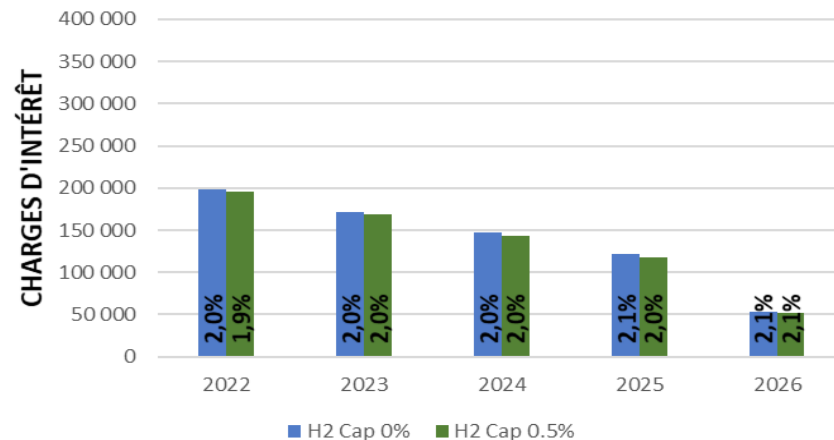
57 300

Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,7%** (Prêt Tranche A), **1,9%** (Prêt Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

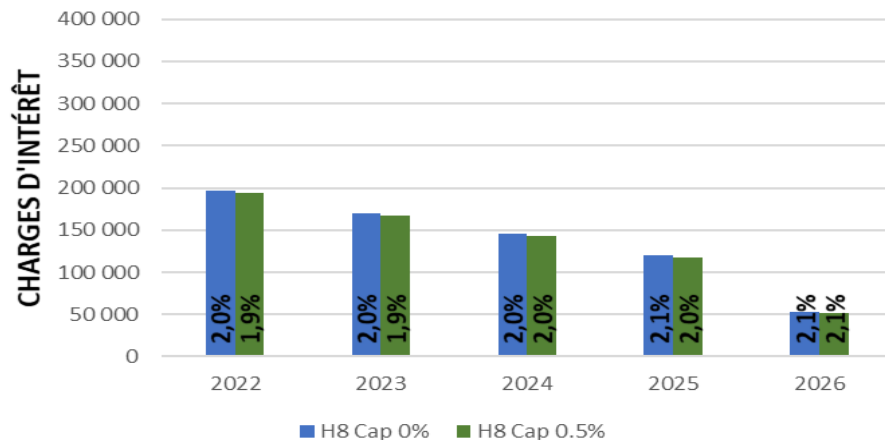
STRATEGIE H1



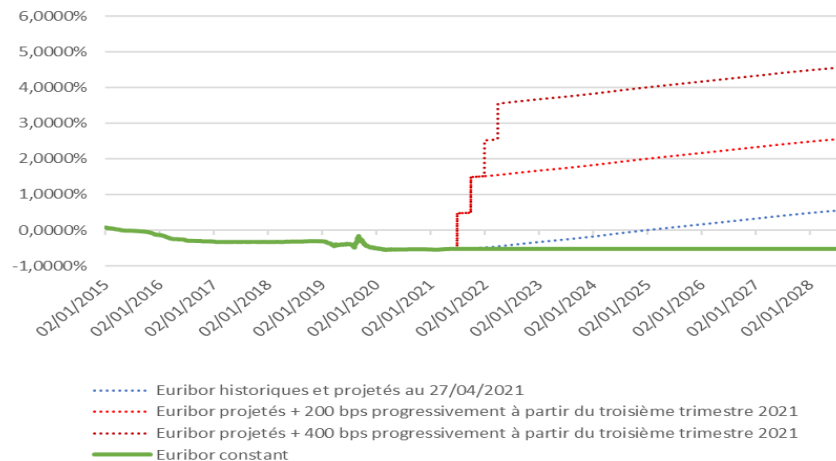
STRATEGIE H2



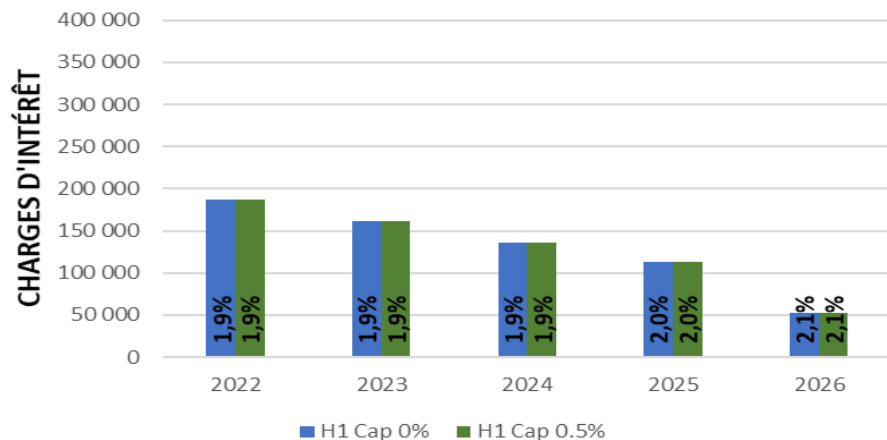
STRATEGIE H8



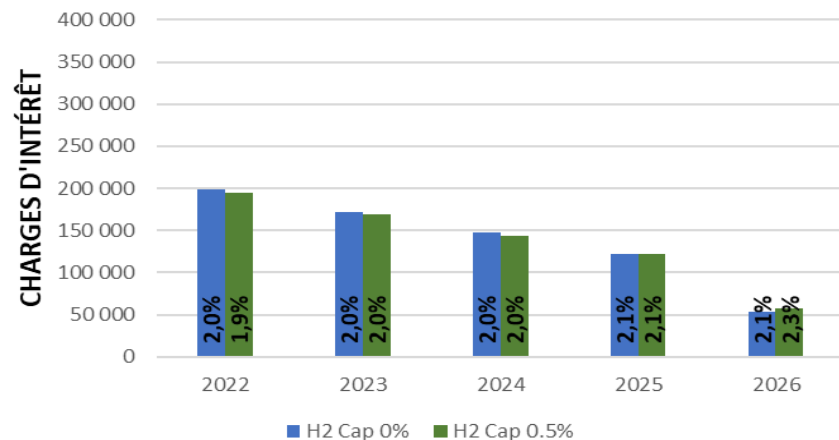
Euribor constant



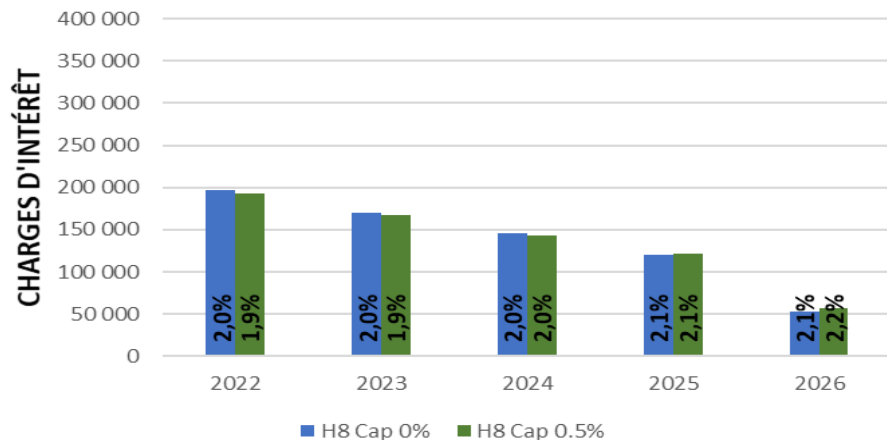
STRATEGIE H1



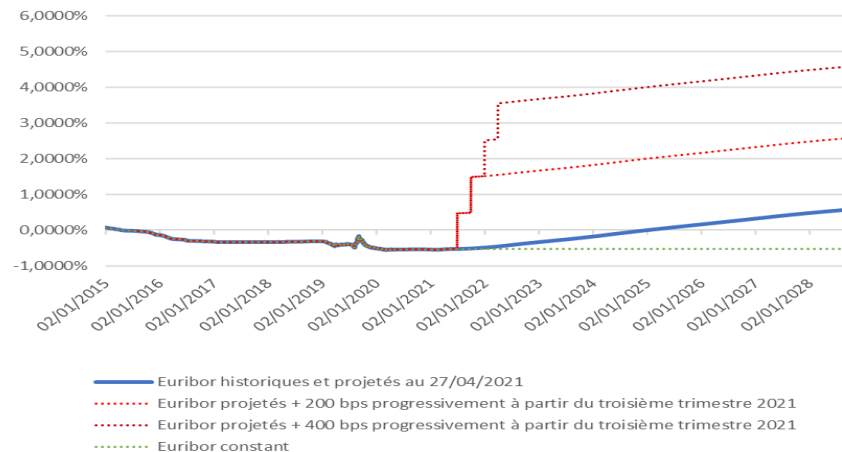
STRATEGIE H2



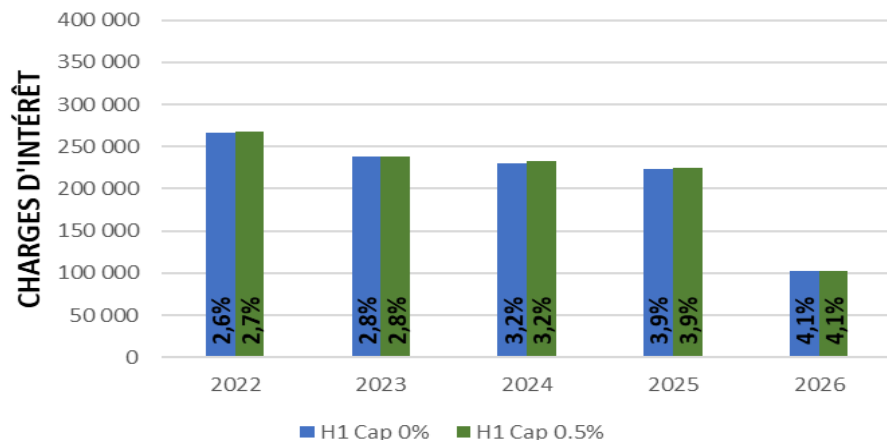
STRATEGIE H8



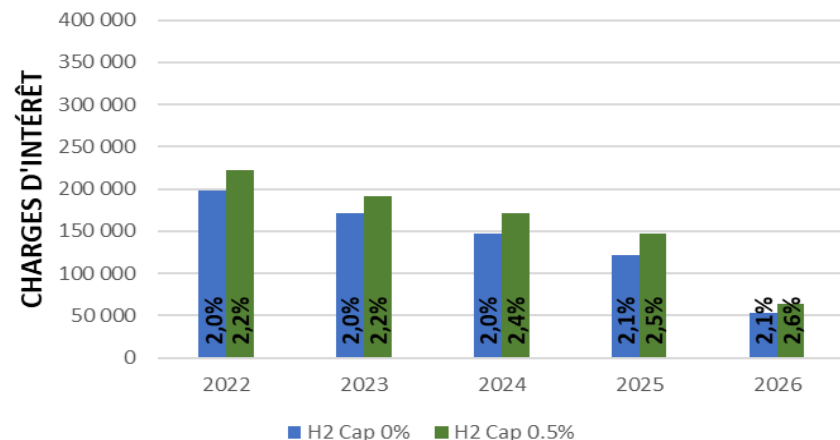
Courbe des Euribor projetés



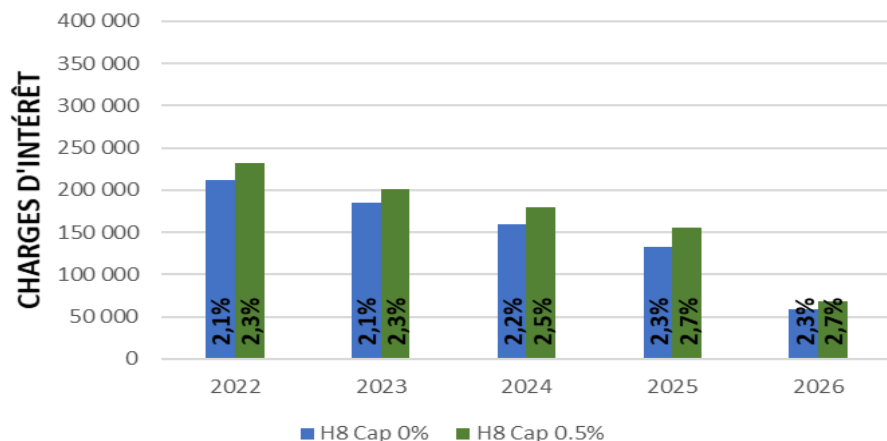
STRATEGIE H1



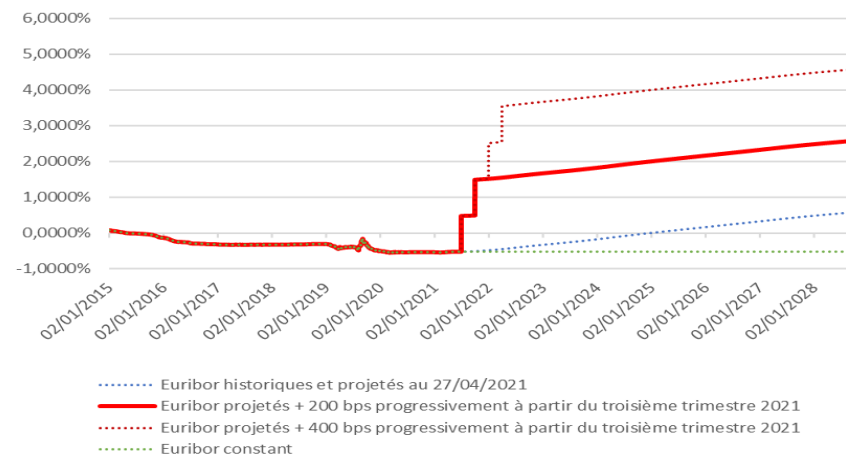
STRATEGIE H2

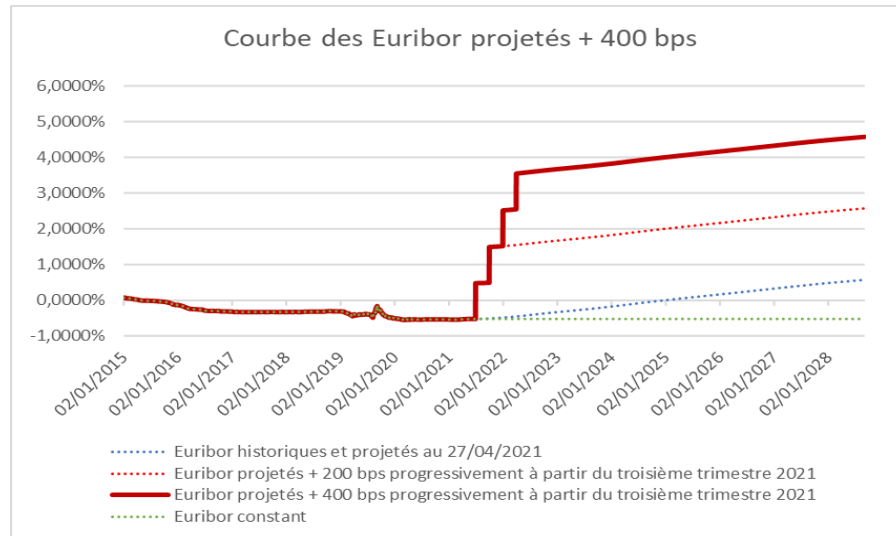
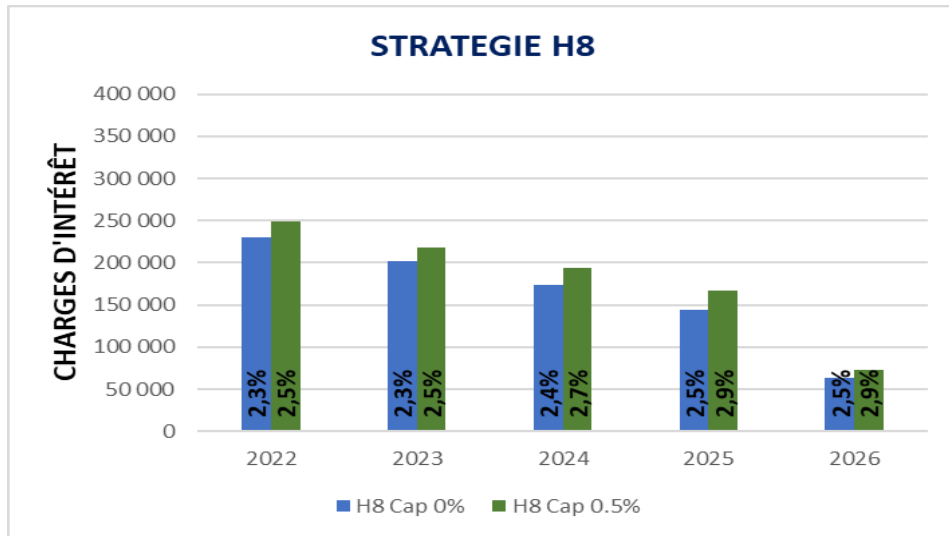
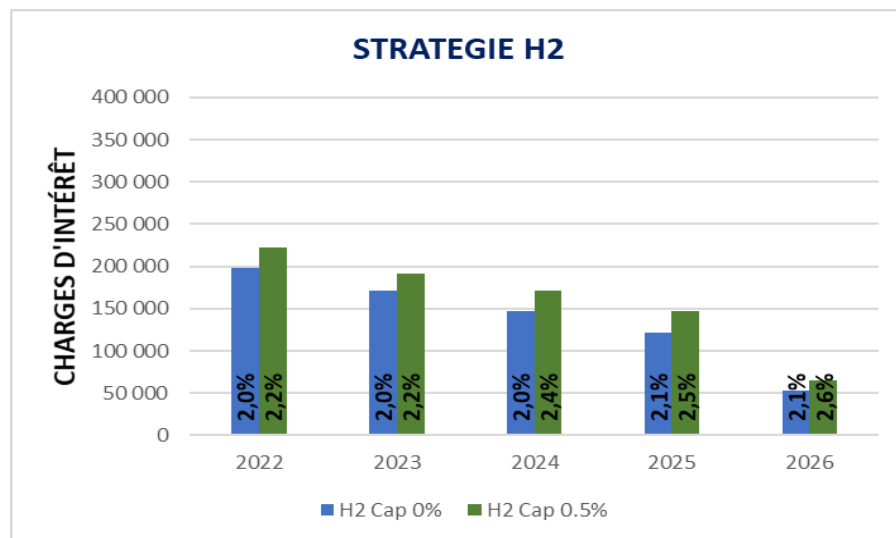
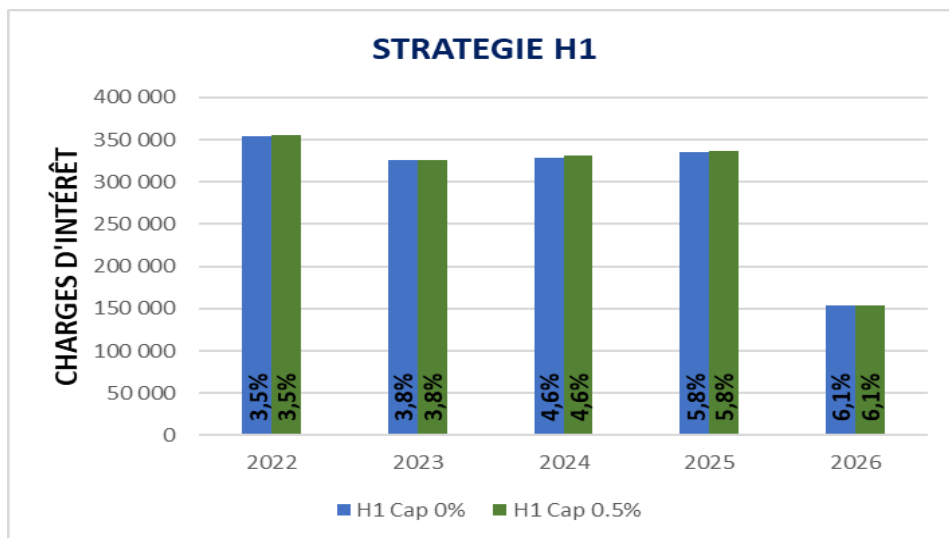


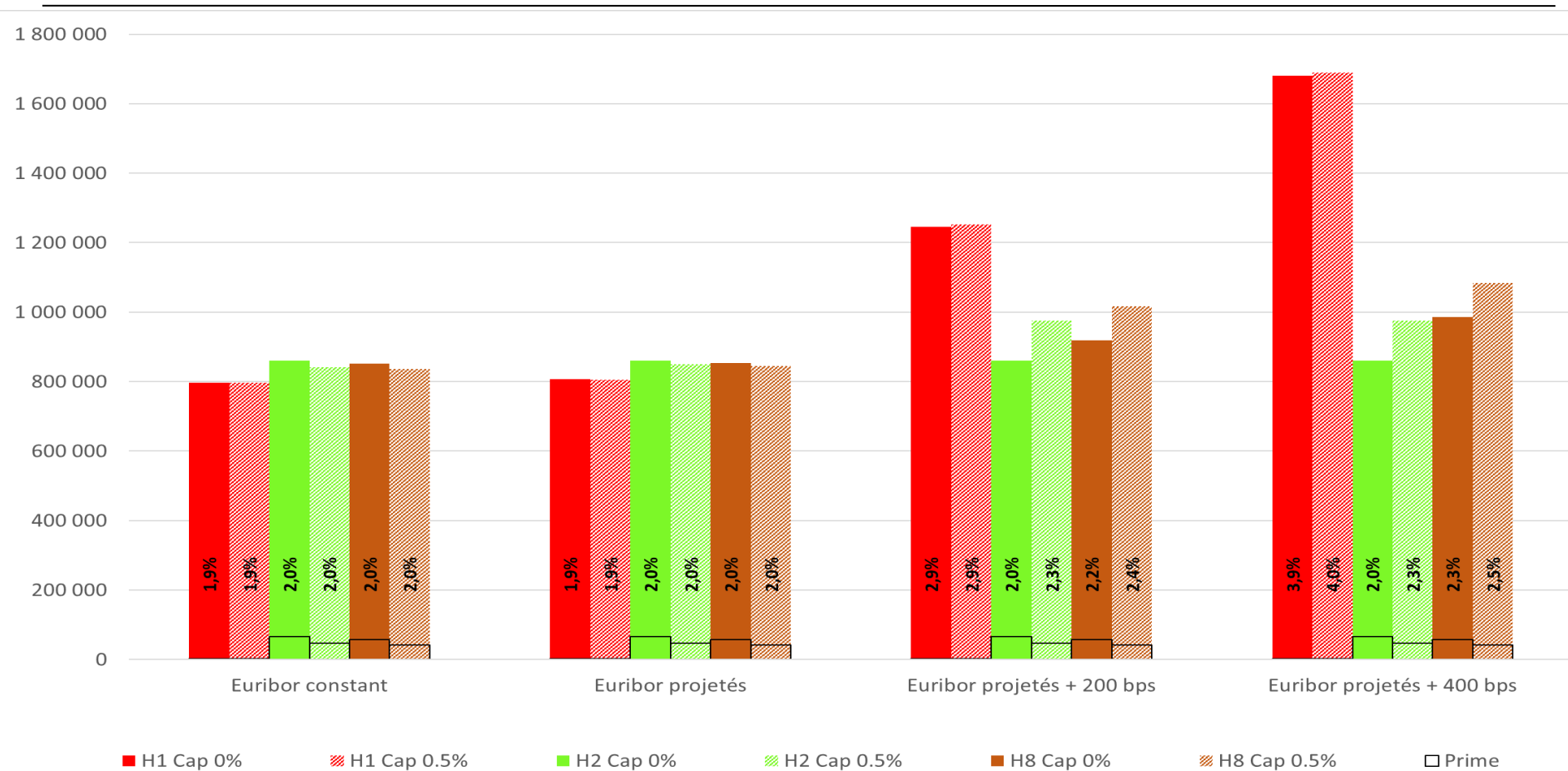
STRATEGIE H8



Courbe des Euribor projetés + 200 bps







	STRATEGIE H1		STRATEGIE H2		STRATEGIE H8	
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%
Euribor constant	797 561	796 861	860 061	841 661	851 861	835 661
Euribor projetés	806 571	805 905	860 061	850 705	852 766	844 705
Euribor projetés + 200 bps	1 244 984	1 252 828	860 061	975 742	919 319	1 017 422
Euribor projetés + 400 bps	1 680 700	1 688 544	860 061	975 742	985 142	1 083 245

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tirage additionnel - Tranche A		Tirage additionnel - Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	0	4 950 000	0	3 600 000	0	2 100 000	0	1 400 000	12 050 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	990 000	3 960 000	0	3 600 000	420 000	1 680 000	0	1 400 000	10 640 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	0	3 960 000	0	3 600 000	0	1 680 000	0	1 400 000	10 640 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	0	3 960 000	0	3 600 000	0	1 680 000	0	1 400 000	10 640 000
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	3 960 000	0	3 600 000	0	1 680 000	0	1 400 000	10 640 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	990 000	2 970 000	0	3 600 000	420 000	1 260 000	0	1 400 000	9 230 000
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	0	2 970 000	0	3 600 000	0	1 260 000	0	1 400 000	9 230 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	2 970 000	0	3 600 000	0	1 260 000	0	1 400 000	9 230 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	0	2 970 000	0	3 600 000	0	1 260 000	0	1 400 000	9 230 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	990 000	1 980 000	0	3 600 000	420 000	840 000	0	1 400 000	7 820 000
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	0	1 980 000	0	3 600 000	0	840 000	0	1 400 000	7 820 000
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	1 980 000	0	3 600 000	0	840 000	0	1 400 000	7 820 000
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	0	1 980 000	0	3 600 000	0	840 000	0	1 400 000	7 820 000
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	990 000	990 000	0	3 600 000	420 000	420 000	0	1 400 000	6 410 000
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	0	990 000	0	3 600 000	0	420 000	0	1 400 000	6 410 000
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	990 000	0	3 600 000	0	420 000	0	1 400 000	6 410 000
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	0	990 000	0	3 600 000	0	420 000	0	1 400 000	6 410 000
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	990 000	0	0	3 600 000	420 000	0	0	1 400 000	5 000 000
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	0	0	3 600 000	0	0	0	1 400 000	5 000 000
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	0	0	3 600 000	0	0	0	1 400 000	5 000 000
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	0	0	3 600 000	0	0	0	1 400 000	5 000 000
31/07/2026	31/07/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	0	3 600 000	0	0	0	1 400 000	0	0 ²³

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Couv. Exist. Cap 0% (2019)	H1 : Somme des obligations de couvertures	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	4 500 000	6 025 000	1 525 000	7 550 000	6 345 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	4 500 000	5 320 000	820 000	6 140 000	5 076 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	4 500 000	5 320 000	820 000	6 140 000	5 076 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	4 500 000	5 320 000	820 000	6 140 000	5 076 000
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	4 500 000	5 320 000	820 000	6 140 000	5 076 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	4 500 000	4 615 000	115 000	4 730 000	3 807 000
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	4 500 000	4 615 000	115 000	4 730 000	3 807 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	4 500 000	4 615 000	115 000	4 730 000	3 807 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	4 500 000	4 615 000	115 000	4 730 000	3 807 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	3 600 000	3 910 000	310 000	4 220 000	3 438 000
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	3 600 000	1 120 000	0	4 220 000	3 438 000
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	3 600 000	1 120 000	0	4 220 000	3 438 000
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	3 600 000	1 120 000	0	4 220 000	3 438 000
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	0	910 000	910 000	6 410 000	5 769 000
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	0	910 000	910 000	6 410 000	5 769 000
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	910 000	910 000	6 410 000	5 769 000
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	0	0	0	6 410 000	5 769 000
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	0	0	0	5 000 000	4 500 000
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	0	0	5 000 000	4 500 000
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	0	0	5 000 000	4 500 000
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	0	0	5 000 000	4 500 000
31/07/2026	31/07/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

-
- 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
 - Tableau d'amortissement et valorisation de la couverture existante
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

Problème lié aux taux négatifs

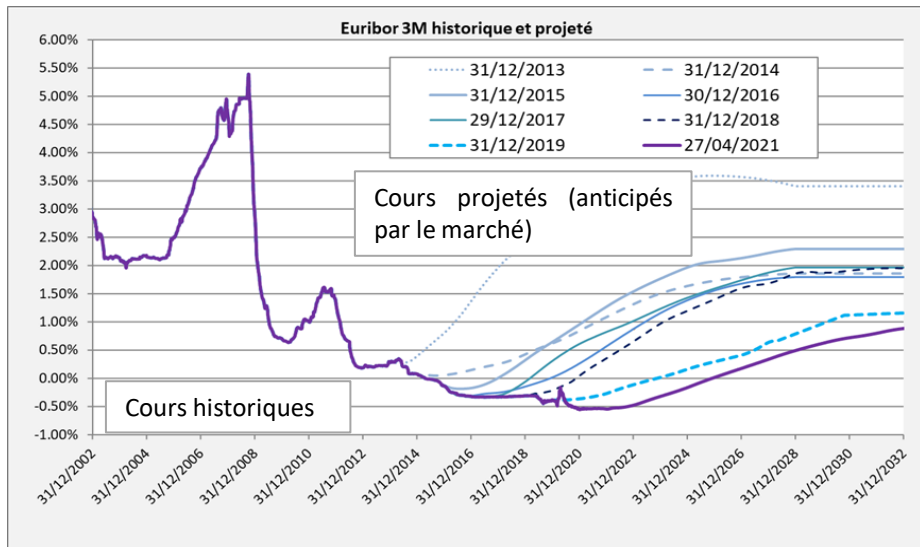
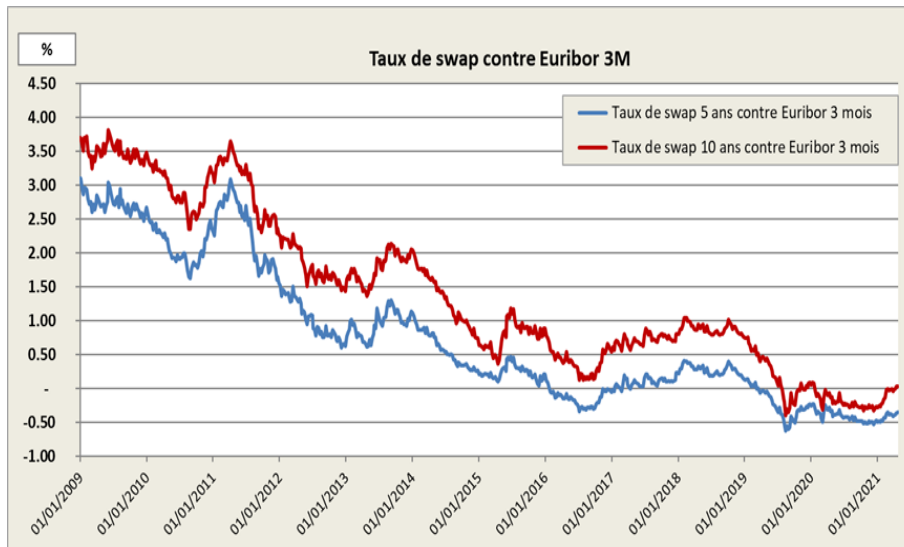
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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



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

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

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

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

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

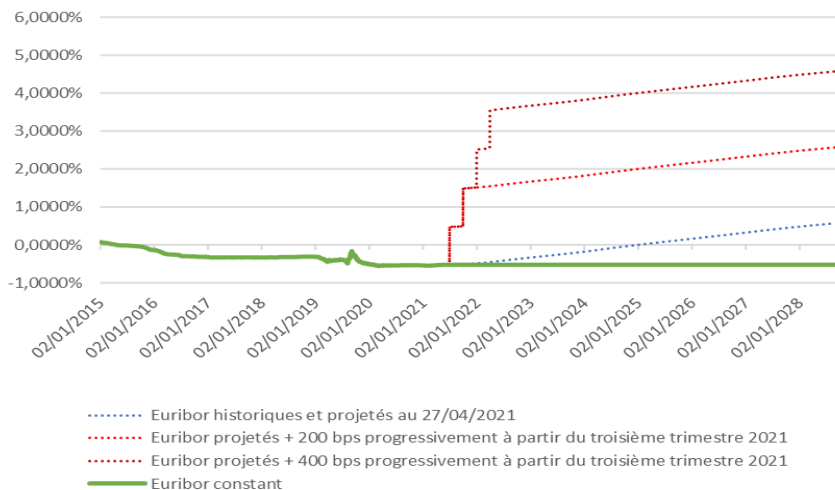
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

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

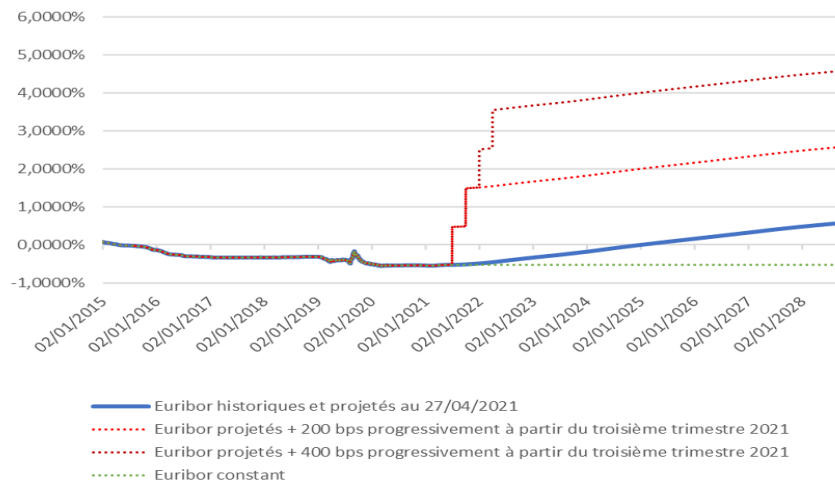
Solutions techniques:

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

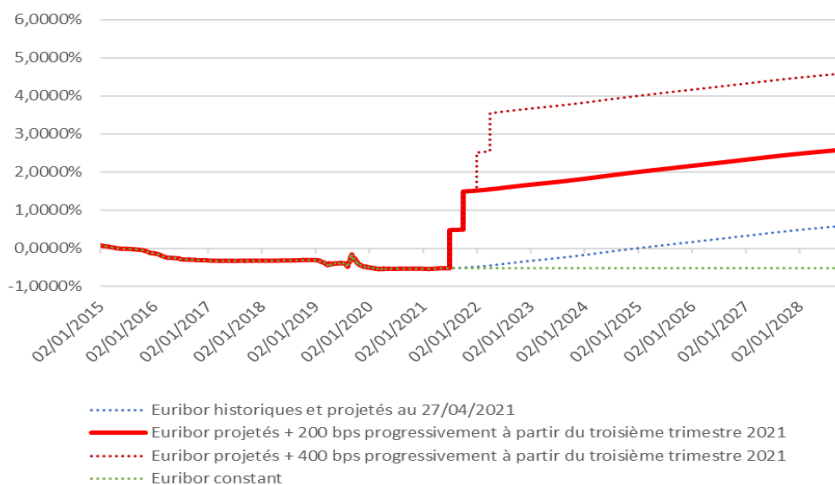
Euribor constant



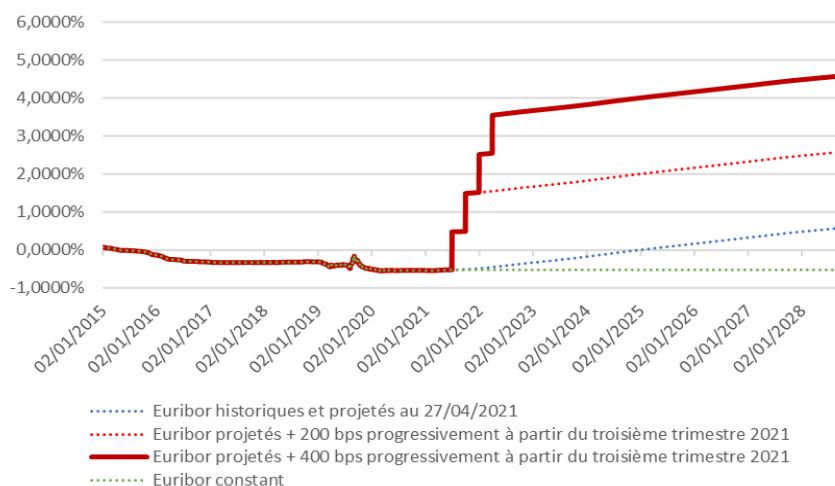
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Couverture Natixis

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Notionnel
29/10/2019	31/10/2019	31/01/2020	31/01/2020	4 500 000
29/01/2020	31/01/2020	30/04/2020	30/04/2020	4 500 000
28/04/2020	30/04/2020	31/07/2020	31/07/2020	4 500 000
29/07/2020	31/07/2020	30/10/2020	30/10/2020	4 500 000
28/10/2020	30/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	4 500 000
27/01/2021	29/01/2021	30/04/2021	30/04/2021	4 500 000
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	4 500 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	4 500 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	4 500 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	4 500 000
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	4 500 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	4 500 000
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	4 500 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	4 500 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	4 500 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	3 600 000
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	3 600 000
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	3 600 000
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	3 600 000

IR Portfolio Valuation - SQS

Value Date: 31/03/2021

Calculation Date: 06/04/2021

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
NATIXIS01-D	NATIXIS01-D	1	NATIXIS	13-Sep-19	31-Oct-19	31-Jul-24	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 4 500 000,00	EUR 4 500 000,00
NATIXIS01-D	NATIXIS01-D	2	NATIXIS	13-Sep-19	31-Oct-19	31-Jul-24	Premium PAY	0,1050%		EUR 4 500 000,00	EUR 4 500 000,00
										4 500 000,00	

TOTAL	4 500 000,00
--------------	---------------------

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
0,11%	4 826,51	-	4 826,51	4 826,51	-
-0,35%	-15 952,98	-	-15 952,98	-15 139,23	-813,75
	-11 126,47	-	-11 126,47	-10 312,72	-813,75
	-11 126,47	-	-11 126,47	-10 312,72	-813,75

Financement

Postérieurement à l'Acquisition SQS, l'Emprunteur a sollicité les Prêteurs afin que ceux-ci augmentent le Montant Initial d'un montant en principal additionnel de trois millions cinq cent mille Euros (3.500.000 EUR) (le « Montant Additionnel ») destiné à financer partiellement

Tranche A : la tranche amortissable annuellement du Prêt d'un montant total en principal de sept millions cinq cent mille Euros (7.500.000 EUR) dont le Montant Initial de cinq millions quatre cent mille Euros (5.400.000 EUR) a été Mis à Disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs à la Date de Signature Initiale et dont le Montant Additionnel de deux millions cent mille Euros (2.100.000 EUR) doit être Mis à Disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs à la Date de Signature de l'Avenant n°2 ;

Tranche B : la tranche *in fine* du Prêt d'un montant total en principal de cinq millions d'Euros (5.000.000EUR) dont le Montant Initial de trois millions six cent mille Euros (3.600.000 EUR) a été Mis à Disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs à la Date de Signature Initiale et dont le montant Additionnel de un million quatre cent mille Euros (1.400.000 EUR) doit être Mis à Disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs à la Date de Signature de l'Avenant n°2 ;

Remboursement

Date Finale de Remboursement de la Tranche A : date à laquelle l'ensemble des Sommes Dues au titre de la Tranche A devra être intégralement et définitivement remboursé et payé, soit le 31 juillet 2025, ou toute date antérieure en cas de remboursement anticipé total de la Tranche A ;

Date Finale de Remboursement de la Tranche B : date à laquelle l'ensemble des Sommes Dues au titre de la Tranche B devra être intégralement et définitivement remboursé et payé, soit le 31 juillet 2026, ou toute date antérieure en cas de remboursement anticipé total de la Tranche B ;

Date de l'échéance d'amortissement de la Tranche A	Montant total de l'échéance d'amortissement	Capital restant dû
31 juillet 2020	450.000 EUR	7.050.000 EUR
31 juillet 2021	1.410.000 EUR	5.640.000 EUR
31 juillet 2022	1.410.000 EUR	4.230.000 EUR
31 juillet 2023	1.410.000 EUR	2.820.000 EUR
31 juillet 2024	1.410.000 EUR	1.410.000 EUR
31 juillet 2025	1.410.000 EUR	0 EUR
Total	7.500.000 EUR	-

Modalités de remboursement de la Tranche B

- (a) L'Emprunteur remboursera le montant en principal du capital restant dû de la Tranche B à l'Agent, agissant au nom et pour le compte de chaque Prêteur, en une (1) seule échéance *in fine*, soit la somme de cinq millions d'Euros (5.000.000 EUR), à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B, soit le 31 juillet 2026.

Obligation de couverture

Banque(s) de

Couverture :

la (les) banque(s) de premier rang assurant la couverture du taux du Prêt au titre du (des) Contrat(s) de Couverture, devant être choisie(s) parmi les Prêteurs ou l'un de leurs Affiliés, ainsi que ses(leurs) successeurs, cessionnaires, ayants-cause et ayants-droit ;

10.3.13 Contrats de Couverture

10.3.13.1 L'Emprunteur s'engage à conclure dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date de Signature Initiale, un ou plusieurs Contrats de Couverture, de type swap ou CAP, avec une ou plusieurs Banques de Couverture portant sur un montant notionnel minimum égal, à tout moment, à cinquante pour cent (50 %) de l'Encours du Prêt, pour une durée minimale de quatre (4) ans à partir de la date de mise en place de la couverture, et lui permettant de se couvrir a minima contre les conséquences d'une hausse éventuelle de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature Initiale. L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de deux (2) mois à compter de la Date de Signature de l'Avenant n°2, un ou plusieurs Contrats de Couverture complémentaires portant sur un montant notionnel minimum égal, à tout moment, à cinquante pour cent (50 %) du Montant Additionnel, pour une durée minimale de quatre (4) ans à partir de la date de mise en place de la couverture, et lui permettant de se couvrir a minima contre les conséquences d'une hausse éventuelle de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature de l'Avenant n°2. Le (les) Contrat(s) de Couverture devra(ont) notamment stipuler la possibilité pour la (les) Banque(s) de Couverture de résilier les opérations de couverture, en totalité ou partiellement, dans les cas supplémentaires suivants :

Intérêts

Taux d'intérêts applicable à la Tranche A

Le taux d'intérêts applicable à la Tranche A pour toute Période d'Intérêts considérée est égal au taux résultant de la somme de l'index de référence et de la Marge Applicable à la Tranche A et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

Index de référence

L'index de référence est le **taux EURIBOR 3 mois** (sous réserve des ajustements prévus dans la définition de l'EURIBOR).

Marge Applicable à la Tranche A

La Marge Applicable à la Tranche A pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A est fixée à un virgule soixante-dix pour cent **(1,70 %) l'an.**

Taux d'intérêts applicable à la Tranche B

Le taux d'intérêts applicable à la Tranche B pour toute Période d'Intérêts considérée est égal au taux résultant de la somme de l'index de référence et de la Marge Applicable à la Tranche B et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

Index de référence

L'index de référence est le **taux EURIBOR 3 mois** (sous réserve des ajustements prévus dans la définition de l'EURIBOR).

Marge Applicable à la Tranche B

La Marge Applicable à la Tranche B pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B est fixée à un virgule quatre-vingt-dix pour cent **(1,90 %) l'an.**

Périodes d'Intérêts

Pour le calcul des intérêts, la durée du Prêt sera divisée en Périodes d'Intérêts **d'une durée de trois (3) mois** chacune, prenant fin **les 30 avril, 31 juillet, 31 octobre et 31 janvier de chaque année.**

La **première Période d'Intérêts du Montant Initial** de chacune des Tranches du Prêt a pris effet à compter de la date de Mise à Disposition du Montant Initial et s'est terminée exceptionnellement le **31 octobre 2019 (exclu).**

La première Période d'Intérêts du Montant Additionnel de chacune des Tranches du Prêt prendra effet à compter de la date de Mise à Disposition du Montant Additionnel et se terminera exceptionnellement le **30 avril 2021 (exclu).**

EURIBOR :

- (a) le taux interbancaire offert en Euros ("*Euro Inter-Bank Offered Rate*") administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux), pour la période considérée, diffusé sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux), auquel des dépôts interbancaires en Euros sont offerts entre banques de premier rang au sein de la zone Euro pour une durée égale à la Période d'Intérêts du Prêt, tel qu'il existera deux (2) Jours Ouvrés avant le premier jour de ladite Période d'Intérêts. Etant précisé que si ce taux est inférieur à zéro (0), l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro (0) ;

Clause de défaut

Défaut croisé

Les Sociétés n'effectuent pas à bonne date (après expiration d'un délai de cinq (5) Jours Ouvrés pour remédier à un tel manquement) le paiement (i) de toute dette financière exigible ou (ii) de toutes dettes (autres que financières) exigibles pour un montant par Société supérieur à deux cent mille Euros (200.000 EUR), à moins que la Société concernée n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ce paiement dans le cadre d'une réclamation amiable ou devant un tribunal et tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue.

Une ou plusieurs condamnations en dernière instance, insusceptibles d'appel ni de cassation ont été prononcées à l'encontre d'une des Sociétés, dans le cadre d'un ou plusieurs litiges non couverts par une assurance ou non provisionnés pour lesquels les condamnations sont supérieures à un montant net des éventuelles indemnités d'assurances perçues par Société de trois cent mille Euros (300.000 EUR) ;

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:

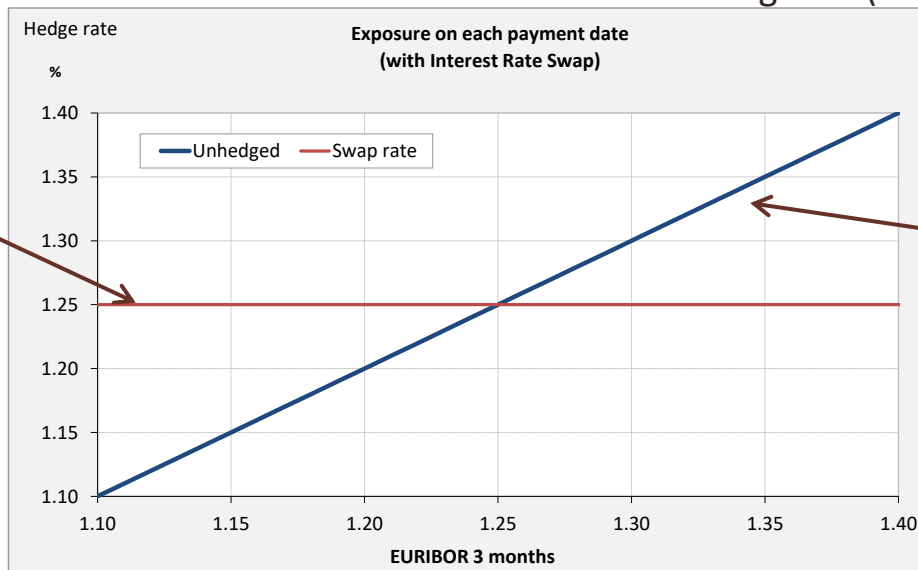
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

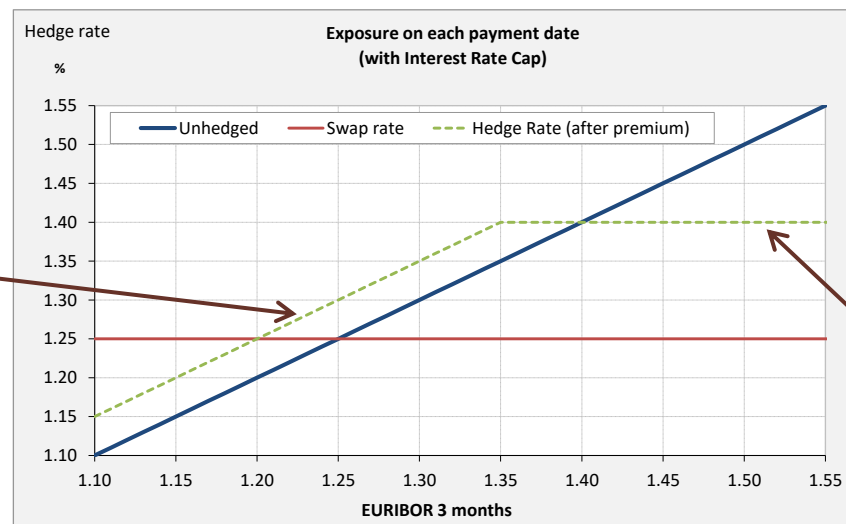
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

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.

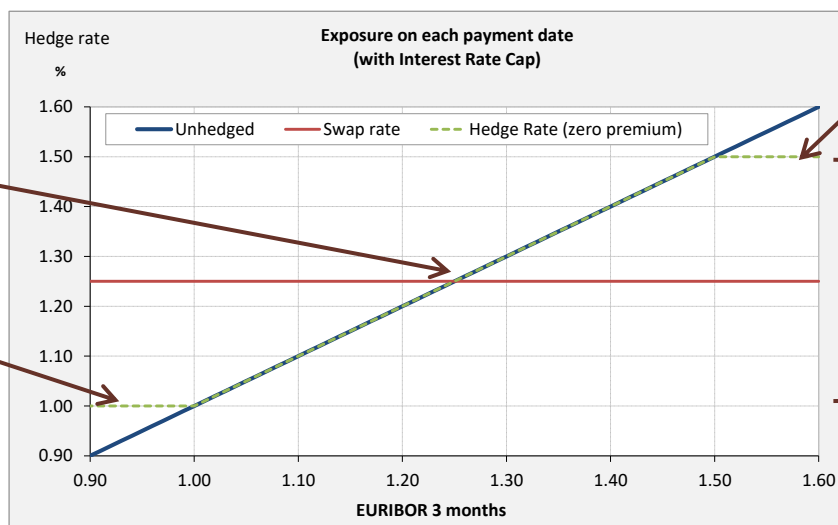
Avantages:

- 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.