



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

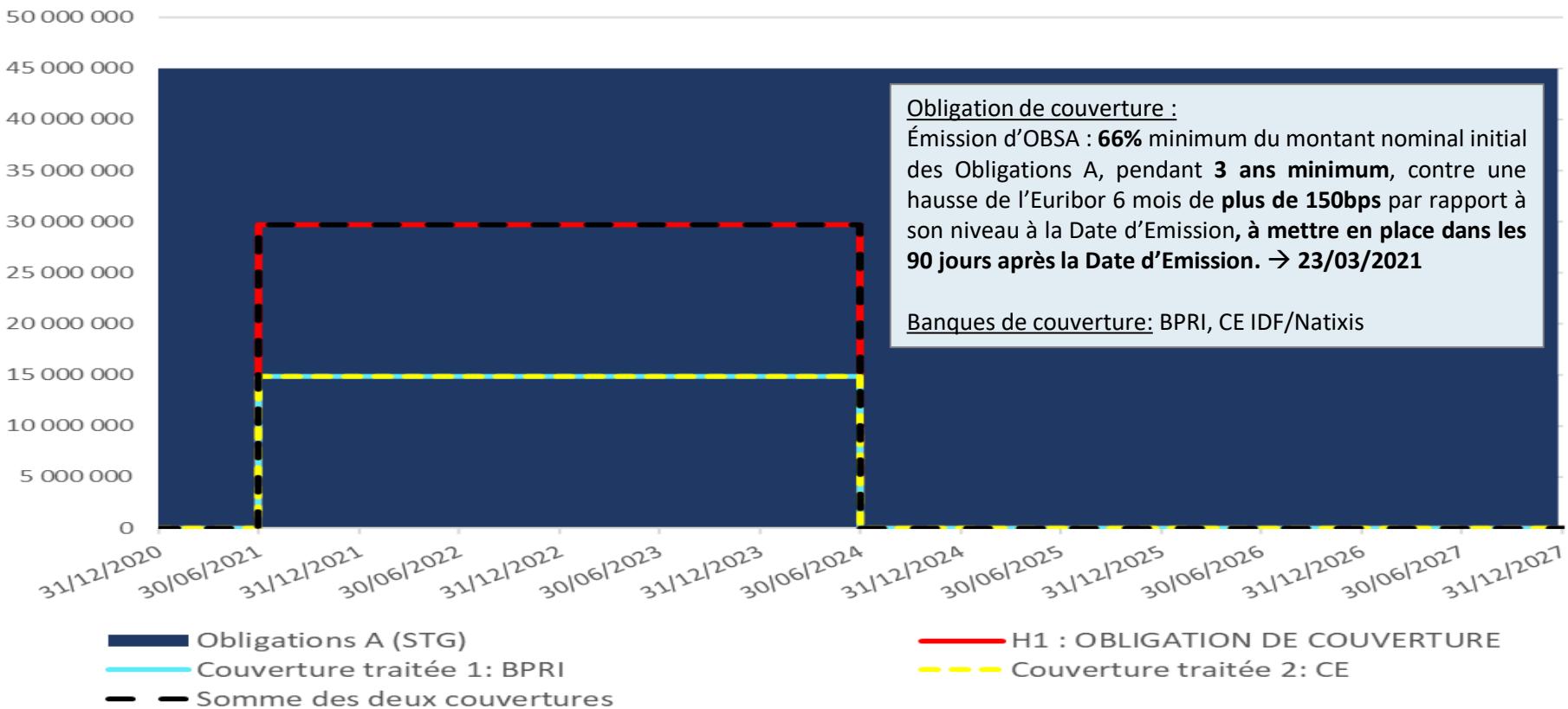
1<sup>er</sup> Mars 2021

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 3 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Deux caps avec plafond (strike) à 0,50% ont 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.
- Ces caps pourront être réaffectés à une nouvelle dette à taux variable en cas de refinancement avant l'échéance de la couverture.



**Financements:** (Obligations) Emission d'OBSA de **€45'000'000**, tirées le **23/12/2020**

- **Obligations A :** €45'000'000, amort. In fine, échéance 23/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 6 mois.
- **Obligations B :** €10'000'000, non tiré
- **Obligations NC :** €25'000'000, non confirmé

- Couverture traitée : Achat de deux caps 0,5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : CE 50%, BPRI 50%.

<b>Produit</b>	: Cap à Prime up-front
<b>Cours d'exercice</b>	: 0,50% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: 25/02/2021
<b>Date de début</b>	: 30/06/2021
<b>Date de Fin</b>	: 30/06/2024
<b>Index</b>	: Euribor 6 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

#### Couverture CE

**Nominal de départ** : € 14'850'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime up-front** à payer le 01/03/2021: **€ 12'400.**

<b>Produit</b>	: Cap à Prime up-front
<b>Cours d'exercice</b>	: 0,50% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: 25/02/2021
<b>Date de début</b>	: 30/06/2021
<b>Date de Fin</b>	: 30/06/2024
<b>Index</b>	: Euribor 6 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

#### Couverture BPRI

**Nominal de départ** : € 14'850'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime up-front** à payer le 01/03/2021: **€ 12'400.**

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Etalement comptable de la prime
28/06/2021	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2021	29 700 000	4 171
29/12/2021	31/12/2021	30/06/2022	30/06/2022	29 700 000	4 103
28/06/2022	30/06/2022	30/12/2022	30/12/2022	29 700 000	4 148
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	29 700 000	4 126
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	29 700 000	4 126
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	29 700 000	4 126

Prime lissée

0,03%

Total à payer

24 800

# Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations A		H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée (50/50 BPRI/CE)
				Amort.	CRD		
21/12/2020	23/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	45 000 000	0	0
29/12/2020	31/12/2020	30/06/2021	30/06/2021	0	45 000 000	0	0
28/06/2021	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	45 000 000	29 700 000	29 700 000
29/12/2021	31/12/2021	30/06/2022	30/06/2022	0	45 000 000	29 700 000	29 700 000
28/06/2022	30/06/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	45 000 000	29 700 000	29 700 000
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	0	45 000 000	29 700 000	29 700 000
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	45 000 000	29 700 000	29 700 000
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	0	45 000 000	29 700 000	29 700 000
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	45 000 000	0	0
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	0	45 000 000	0	0
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	45 000 000	0	0
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	0	45 000 000	0	0
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	45 000 000	0	0
29/12/2026	31/12/2026	30/06/2027	30/06/2027	0	45 000 000	0	0
28/06/2027	30/06/2027	23/12/2027	23/12/2027	0	45 000 000	0	0
21/12/2027	23/12/2027	23/12/2027	23/12/2027	45 000 000	0	0	0
	Période brisée						

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

Valeur 1 BP	4 521	4 521	
	BPRI	CE	Total
Economies totales	45 060	45 060	90 120
Taux/Prix sans marge bancaire	12 250	12 250	24 500
Prix avec marge bancaire standard *	57 460	57 460	114 920
Marge bancaire standard (10 points de base) *	45 210	45 210	90 420
Prix final	12 400	12 400	24 800
Marge finale	150	150	300

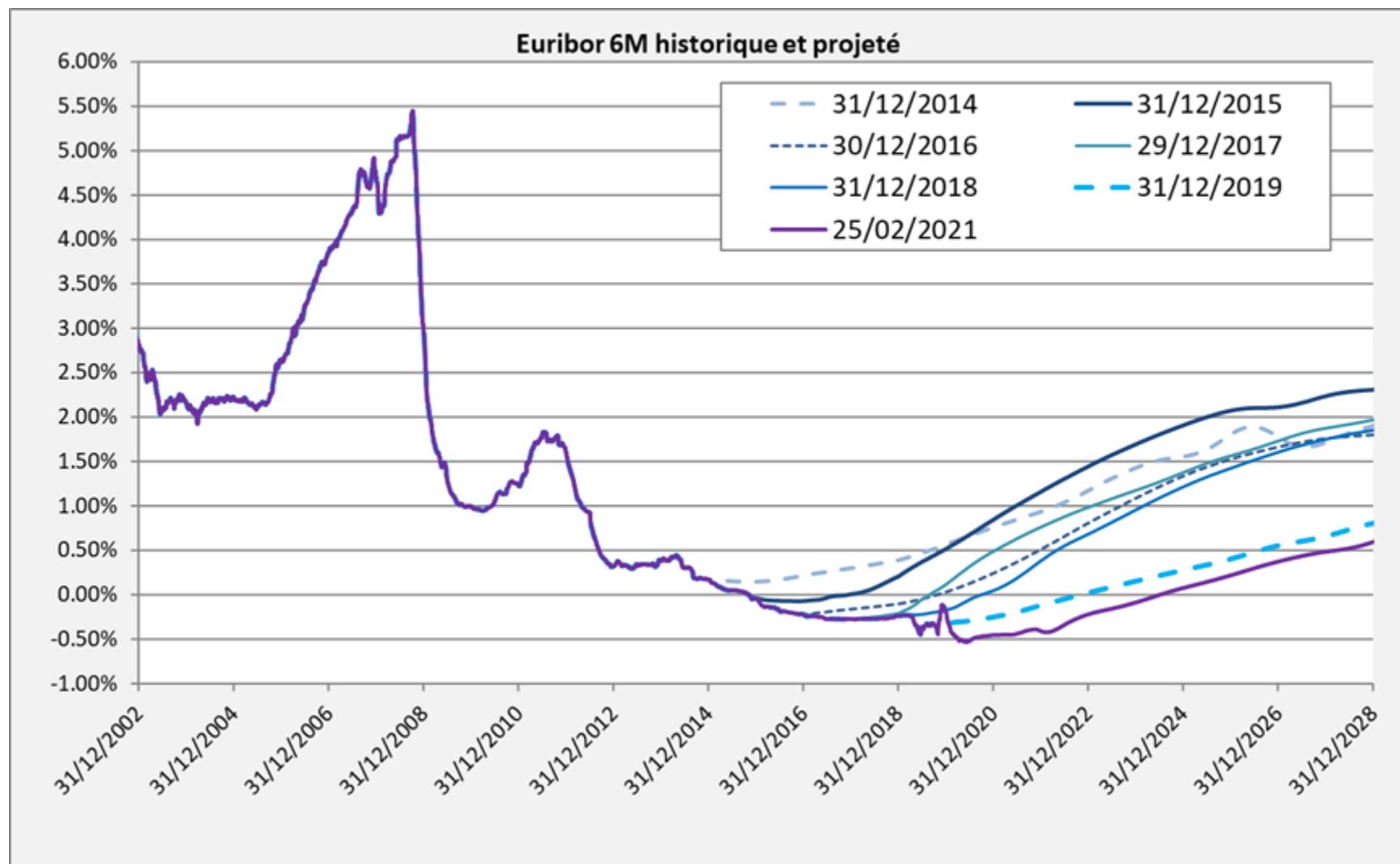
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

**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

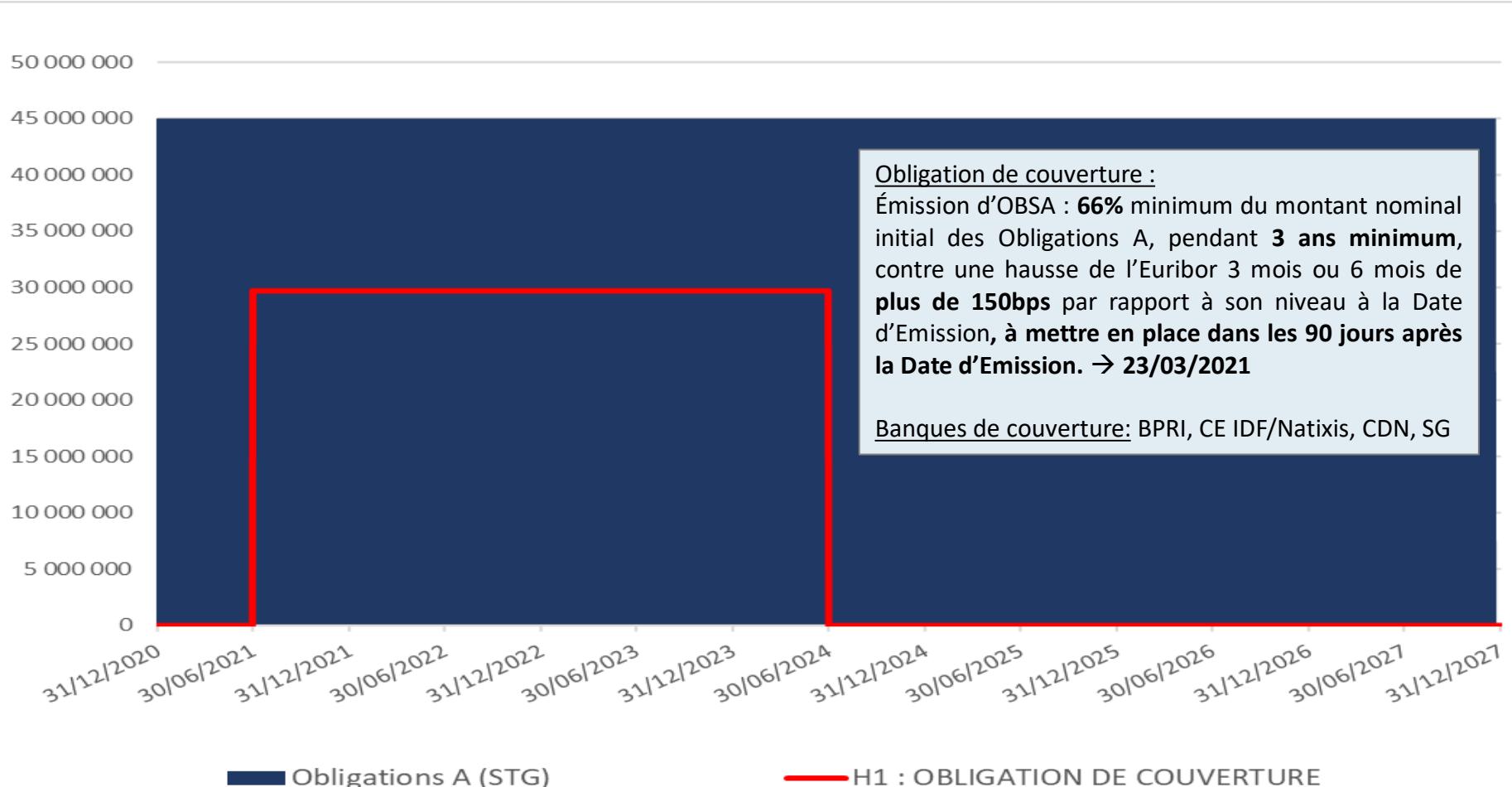
- Données de marché : Euribor6m historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture

# Données de marché



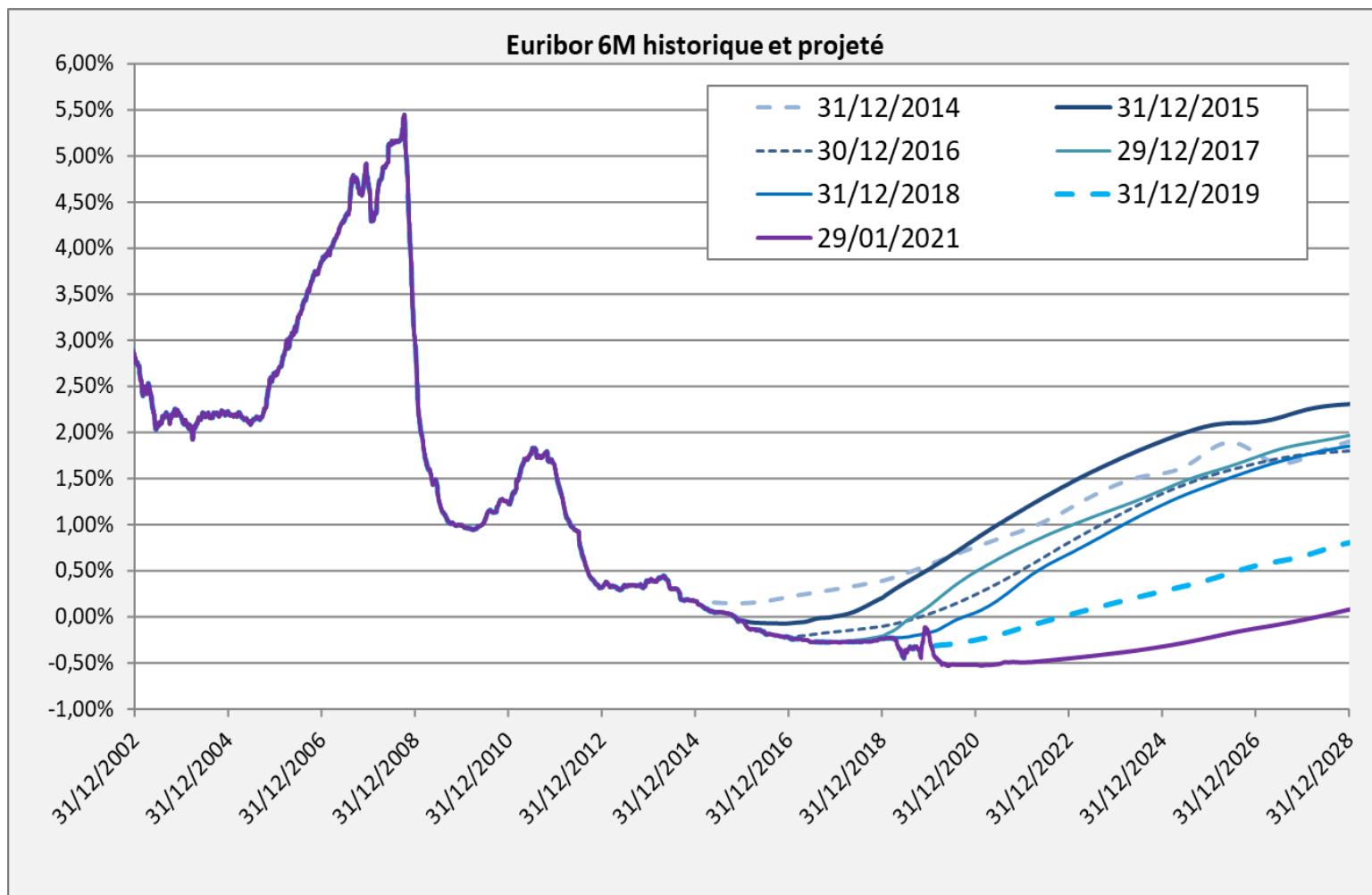
# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Cartographie des dettes



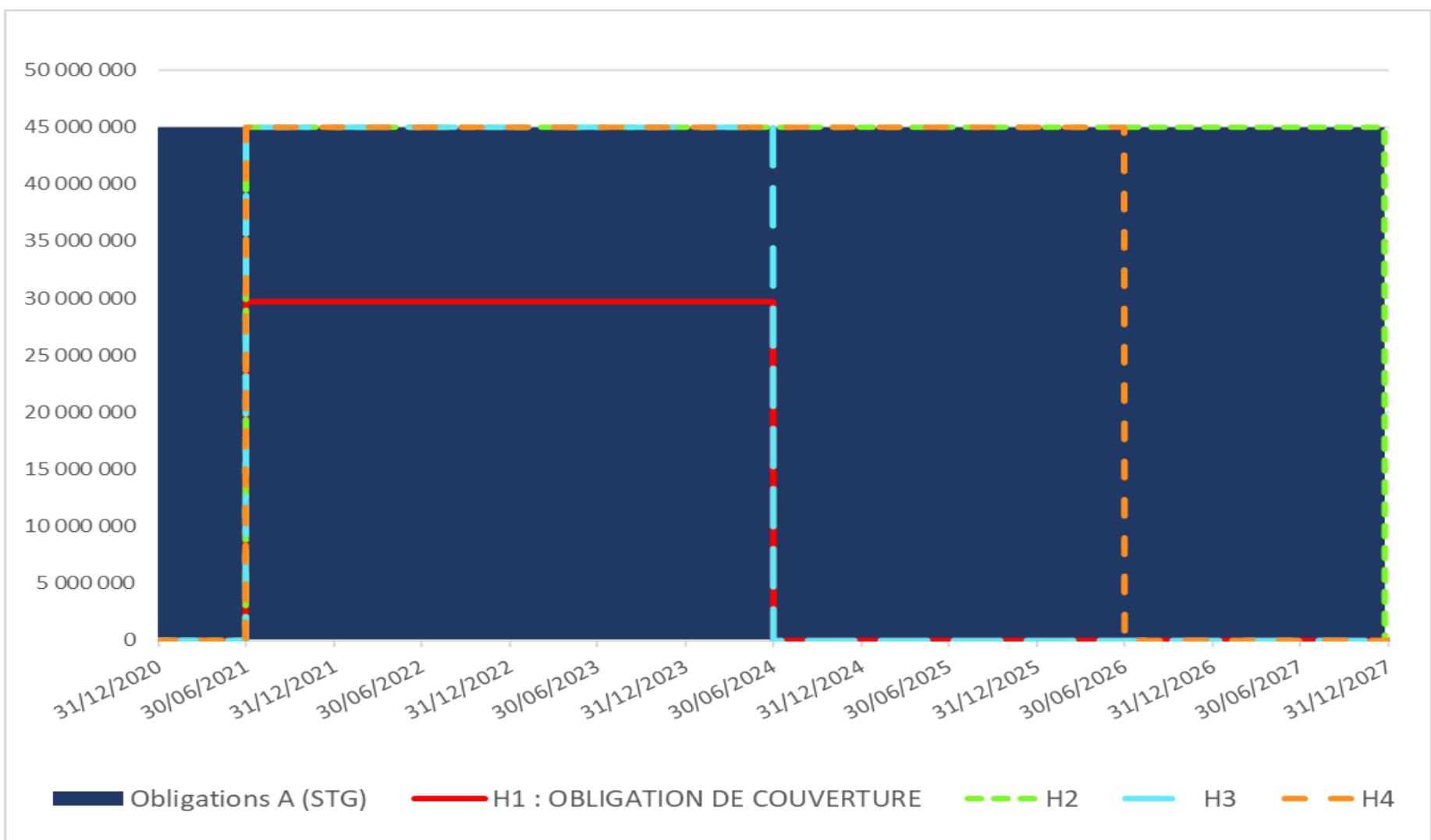
**Financements:** (Obligations) Emission d'OBSA de **€45'000'000**, tirées le **23/12/2020**

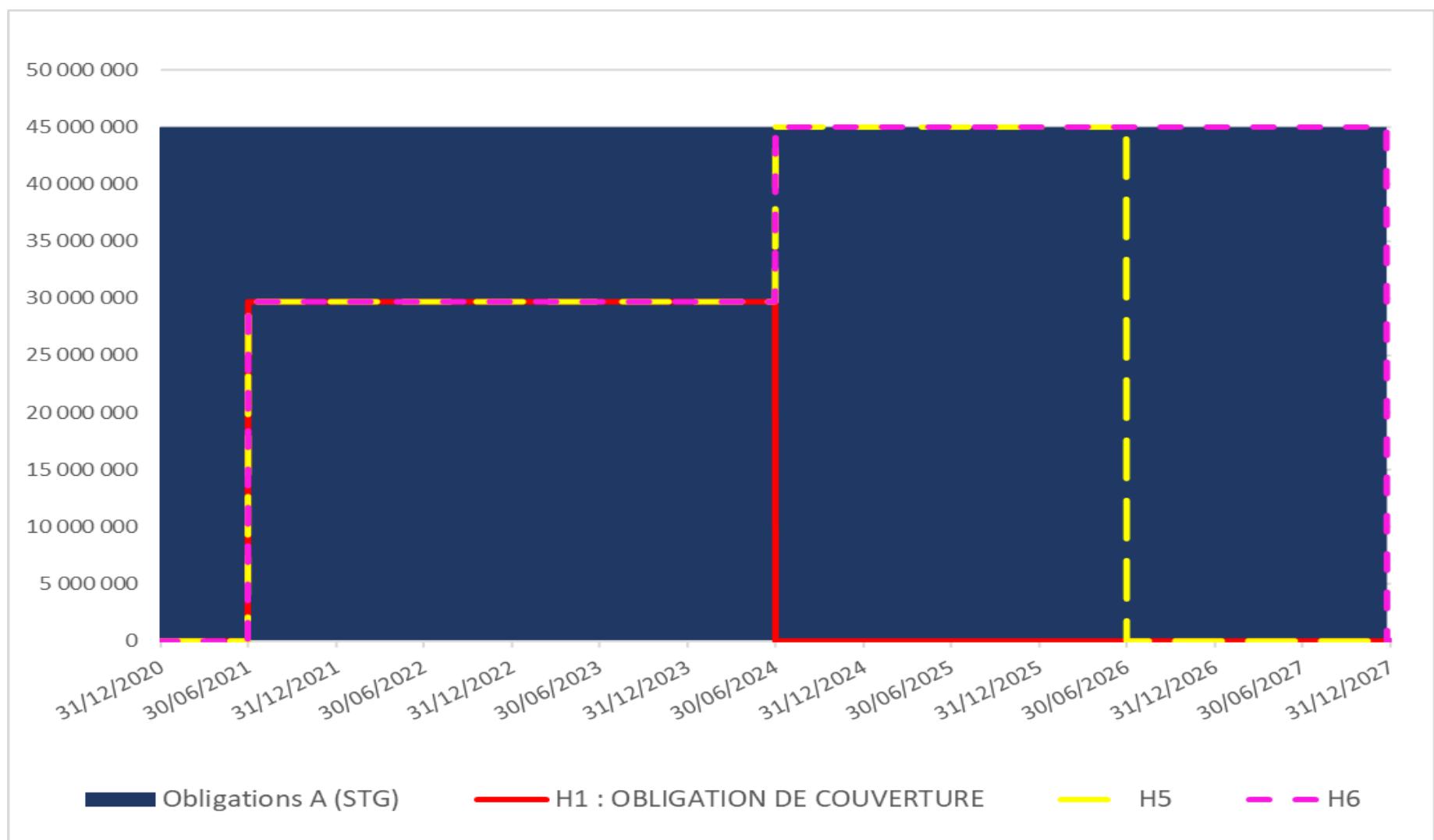
- **Obligations A :** **€45'000'000**, amort. In fine, échéance 23/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 6 mois.
- **Obligations B :** **€10'000'000**, non tiré
- **Obligations NC :** **€25'000'000**, non confirmé

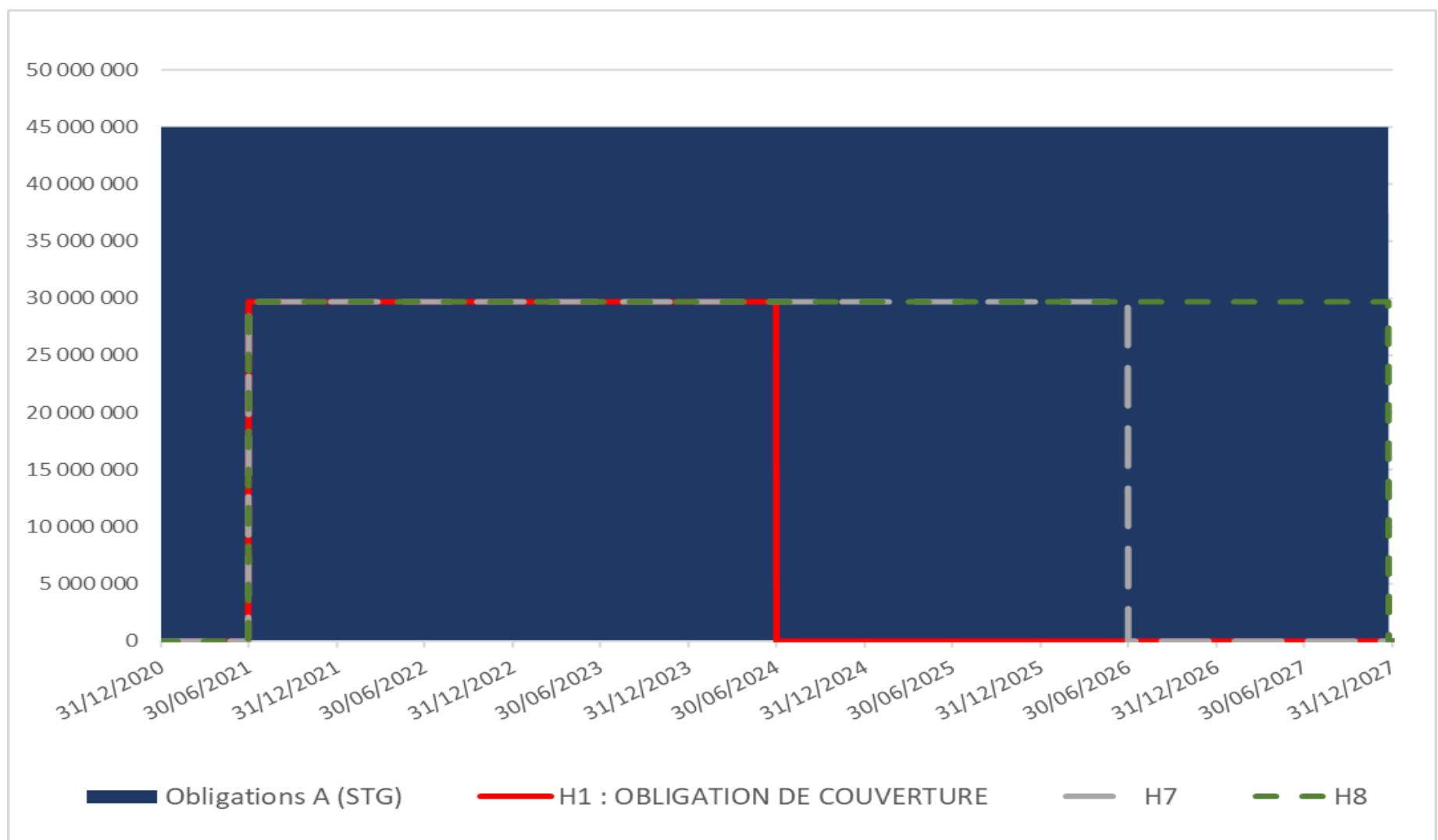


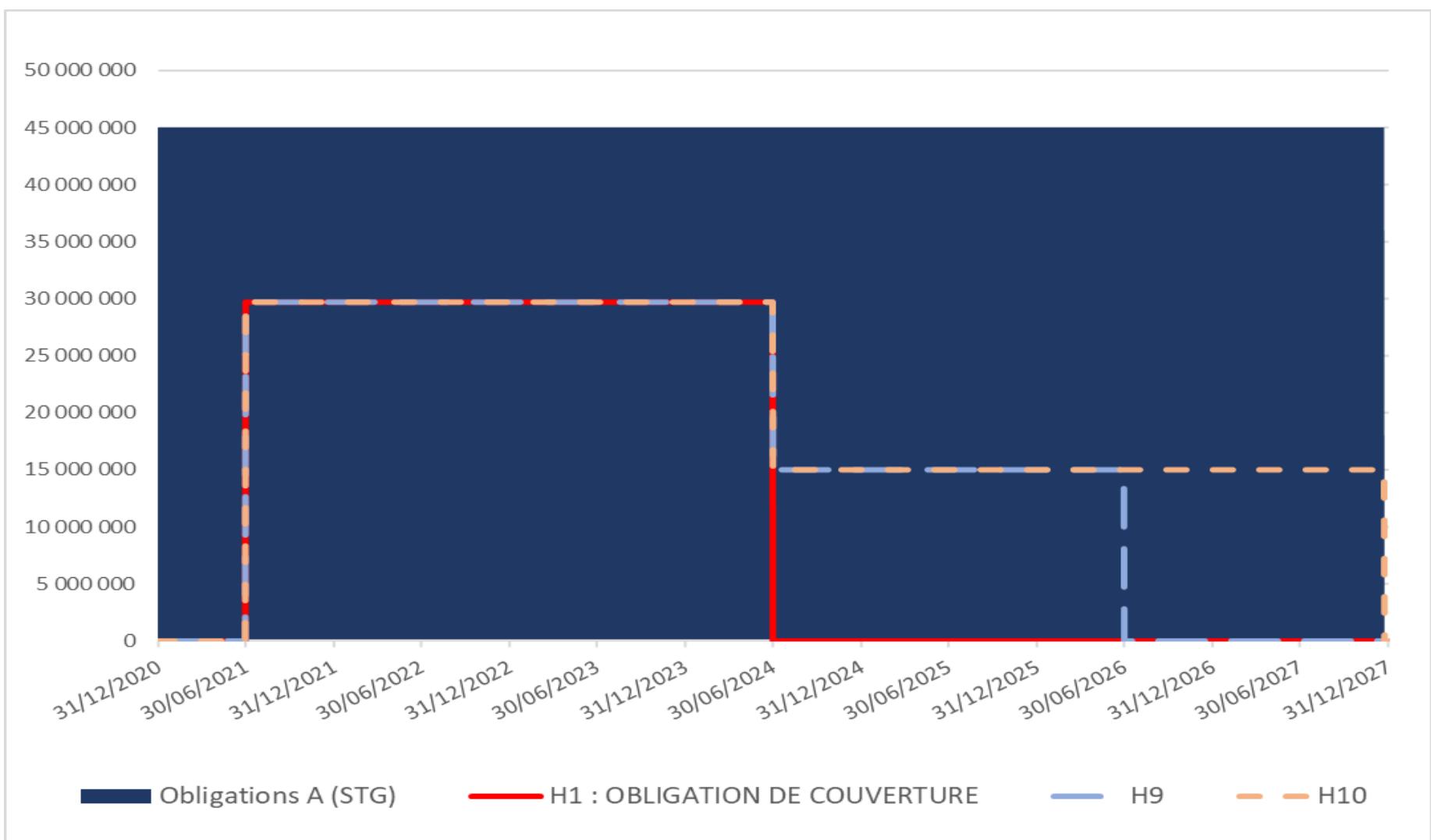
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

- 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









# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3 ans	6,5 ans	3 ans	5 ans	5 ans	6,5 ans	5 ans	6,5 ans	5 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 6M									
Notionnel départ	29 700 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000
Début de période	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021
Fin de période	30/06/2024	23/12/2027	30/06/2024	30/06/2026	30/06/2026	23/12/2027	30/06/2026	23/12/2027	30/06/2026	23/12/2027
Valeur 1bp en EUR	9 042	29 588	13 700	22 825	18 167	24 930	15 065	19 528	12 084	14 338

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

Swap sans Floor	-0,49%	-0,33%	-0,49%	-0,40%	-0,38%	-0,30%	-0,40%	-0,33%	-0,43%	-0,38%
Floor 0%	0,57%	0,54%	0,57%	0,55%	0,55%	0,54%	0,55%	0,54%	0,55%	0,55%
Swap avec Floor	<b>0,08%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,17%</b>

### Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	<b>0,08%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,17%</b>
Taux financement Max	0,08%	0,21%	0,08%	0,15%	0,17%	0,24%	0,15%	0,21%	0,12%	0,17%
Cap 0.5% annualisé	<b>0,06%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,12%</b>
Taux financement Max	0,56%	0,64%	0,56%	0,60%	0,61%	0,65%	0,60%	0,64%	0,59%	0,62%
Cap 1% annualisé	<b>0,06%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,09%</b>
Taux financement Max	1,06%	1,10%	1,06%	1,08%	1,08%	1,11%	1,08%	1,10%	1,07%	1,09%

### Prime des options en EUR

Cap 0%	75 600	632 800	114 500	338 800	300 800	593 300	223 500	416 800	151 000	247 700
Cap 0.5%	58 400	418 400	88 600	228 300	198 600	386 600	150 500	274 500	105 500	167 500
Cap 1%	52 400	310 000	79 400	179 800	153 000	282 000	118 600	203 600	86 200	128 800

Floor 0% du financement	519 700	1 617 600	787 800	1 272 100	1 001 900	1 355 200	839 500	1 072 400	681 000	798 100
-------------------------	---------	-----------	---------	-----------	-----------	-----------	---------	-----------	---------	---------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

#### Indications pour comparer les cotations entre elles:

- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné à strike + prime annualisée. Le cap permet de bénéficier de taux Euribor plus faibles que le strike, pour autant que le strike soit supérieur au plancher inclus dans le financement couvert.
- En cas de revente du cap avant échéance, la prime lissée non payée reste due, mais de ce montant sera déduite 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).

**Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission**  
**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 débouclement
28/06/2021	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2021	45 000 000	49 191	-583 609
29/12/2021	31/12/2021	30/06/2022	30/06/2022	45 000 000	48 389	-535 220
28/06/2022	30/06/2022	30/12/2022	30/12/2022	45 000 000	48 924	-486 296
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	45 000 000	48 656	-437 640
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	45 000 000	48 656	-388 984
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	45 000 000	48 656	-340 327
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	45 000 000	49 726	-290 601
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	45 000 000	48 389	-242 212
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	45 000 000	49 191	-193 021
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	45 000 000	48 389	-144 632
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	45 000 000	49 191	-95 441
29/12/2026	31/12/2026	30/06/2027	30/06/2027	45 000 000	48 389	-47 052
28/06/2027	30/06/2027	23/12/2027	23/12/2027	45 000 000	47 052	0

Prime lissée - H2

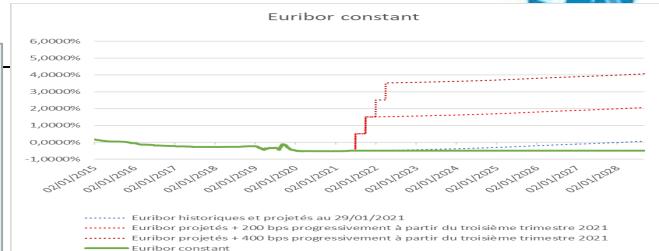
0,21%

Total à payer

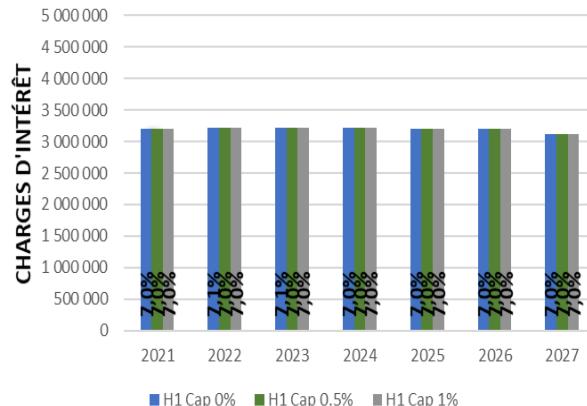
632 800

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission Simulation frais financiers avec Euribor constant

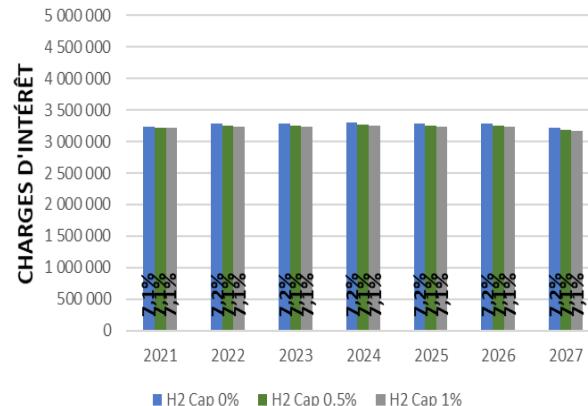
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **7,0%** (Obligations A), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 6M.



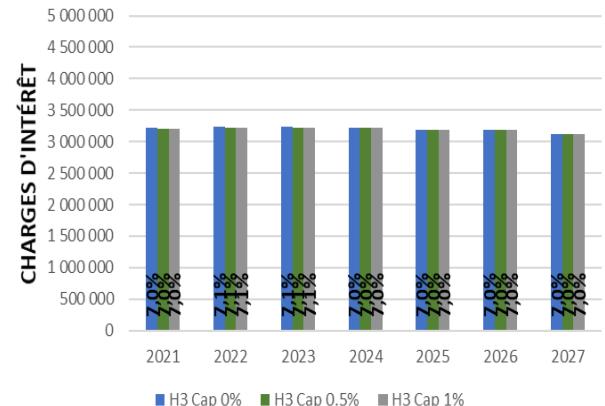
**STRATEGIE H1**



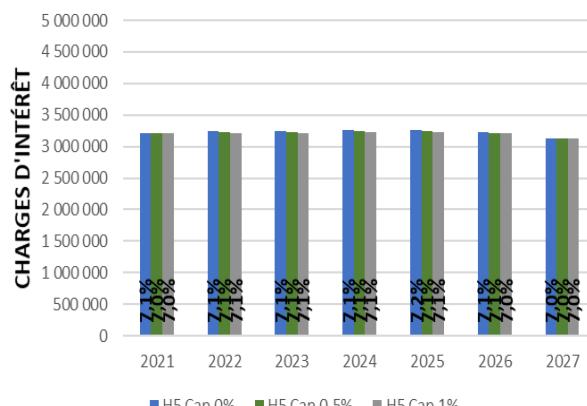
**STRATEGIE H2**



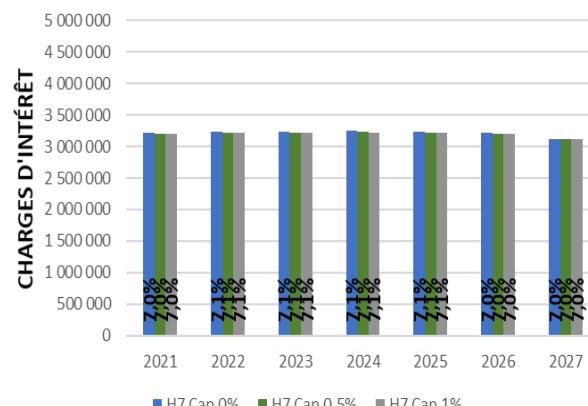
**STRATEGIE H3**



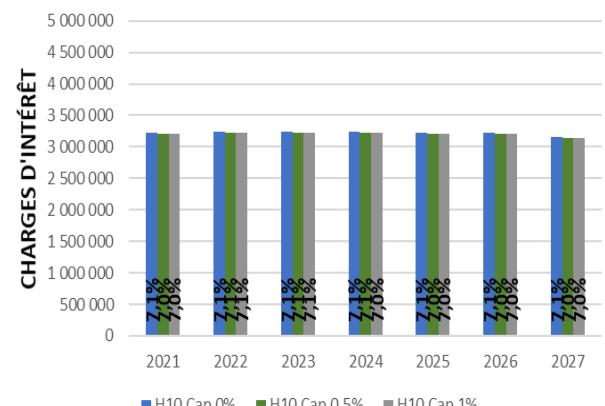
**STRATEGIE H5**



**STRATEGIE H7**

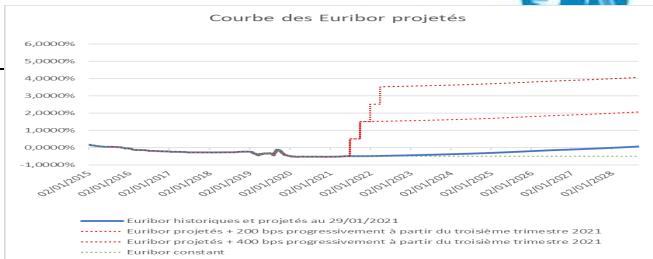


**STRATEGIE H10**

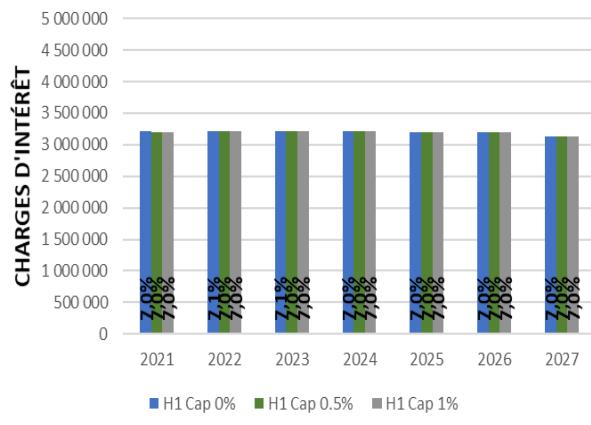


# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

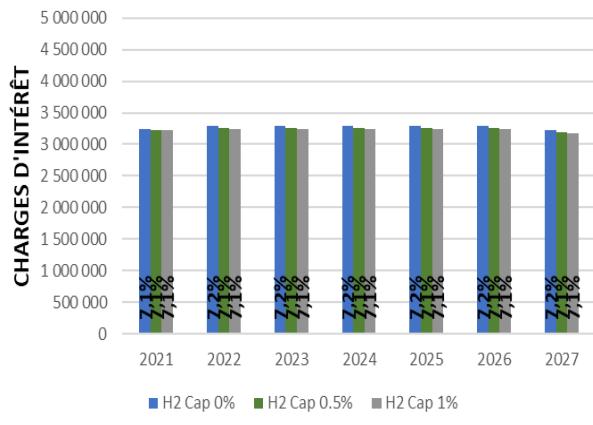
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



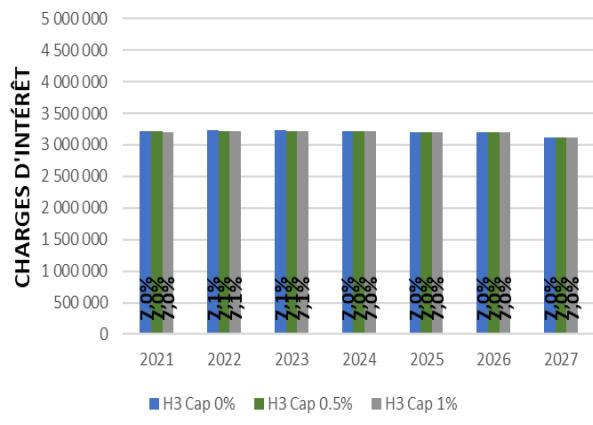
### STRATEGIE H1



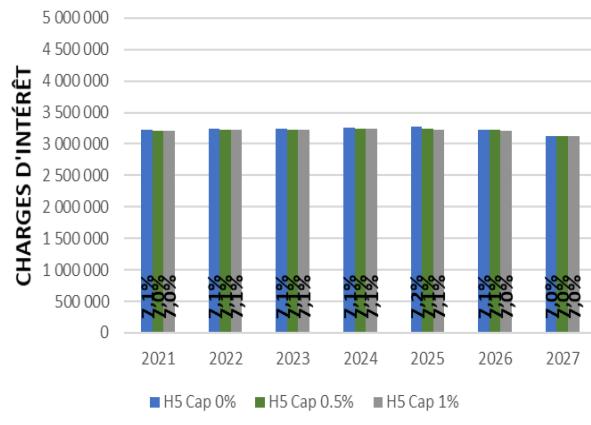
### STRATEGIE H2



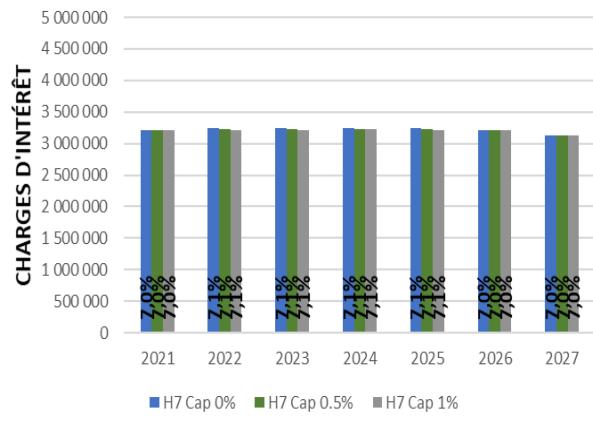
### STRATEGIE H3



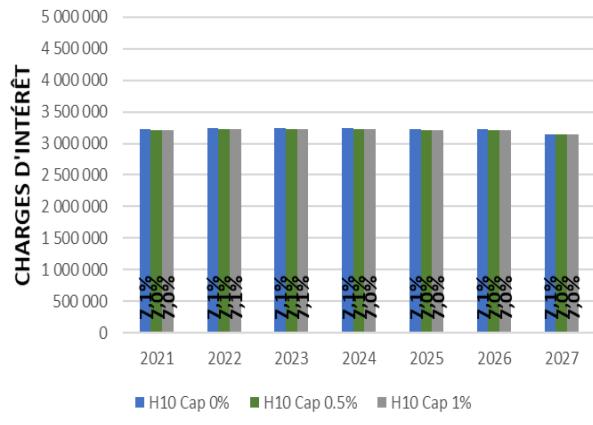
### STRATEGIE H5



### STRATEGIE H7

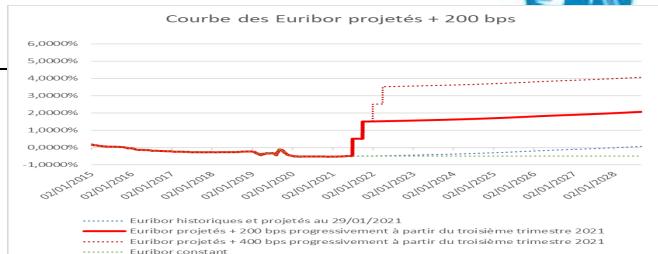


### STRATEGIE H10

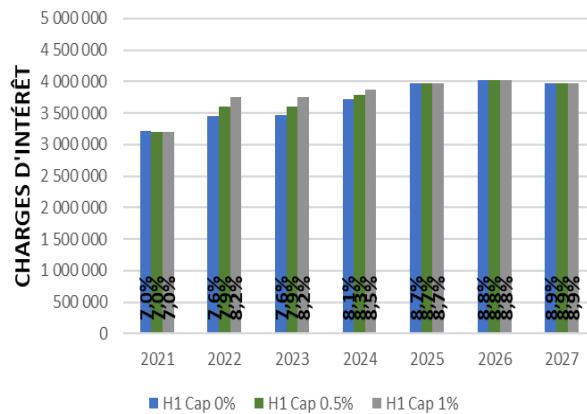


# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

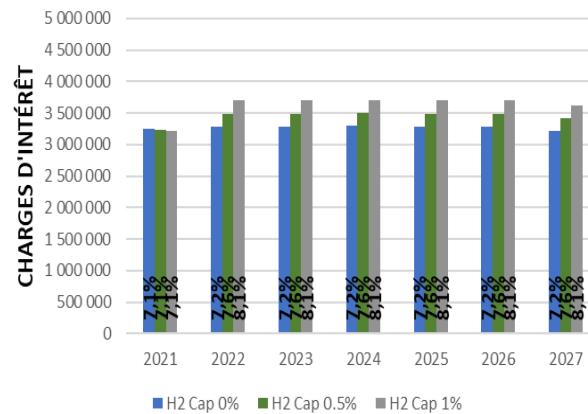
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



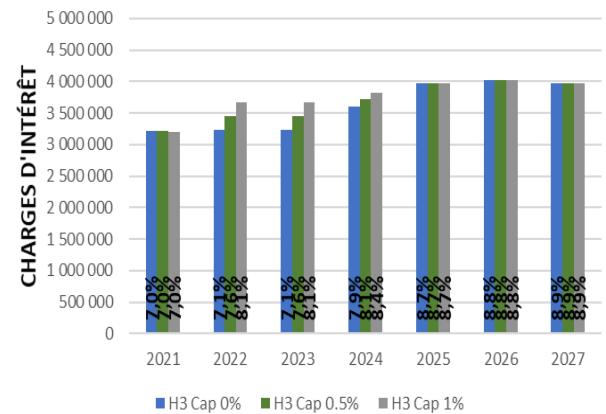
### STRATEGIE H1



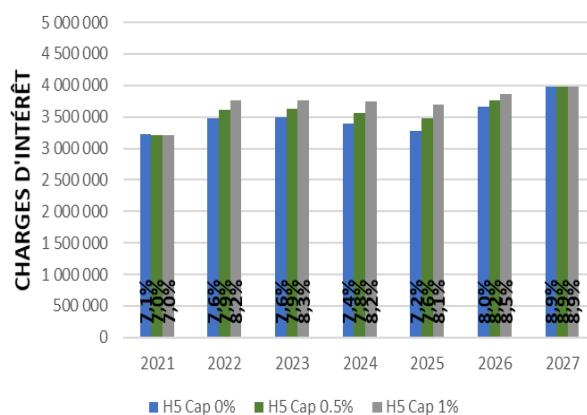
### STRATEGIE H2



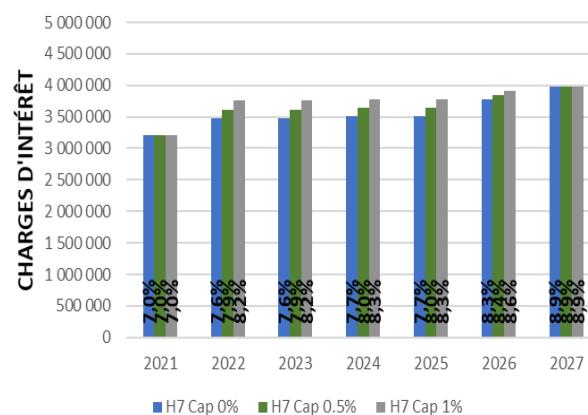
### STRATEGIE H3



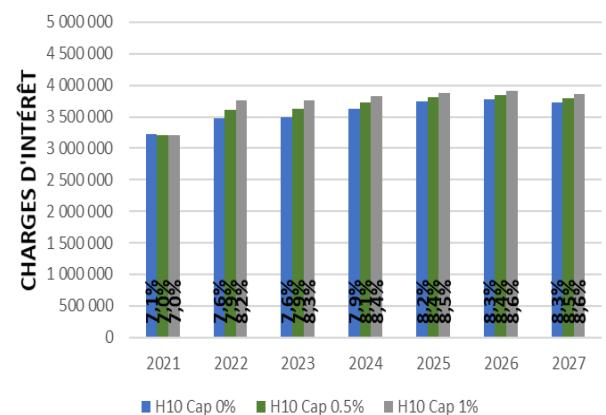
### STRATEGIE H5



### STRATEGIE H7

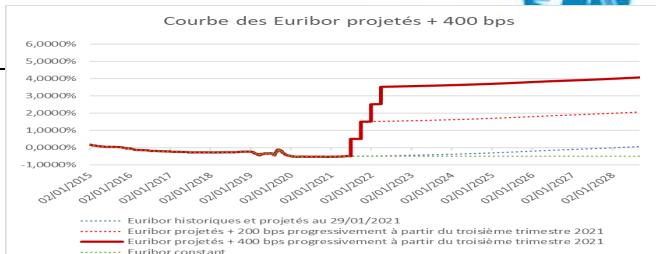


### STRATEGIE H10

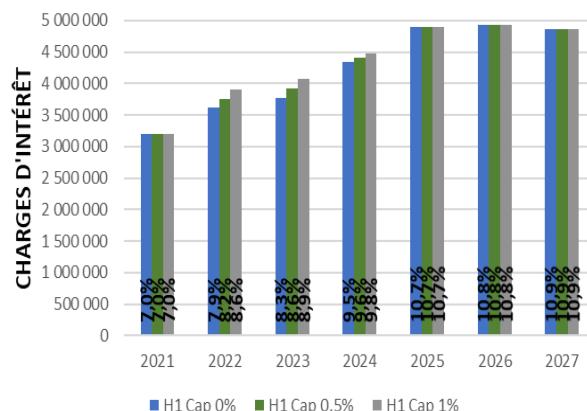


# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

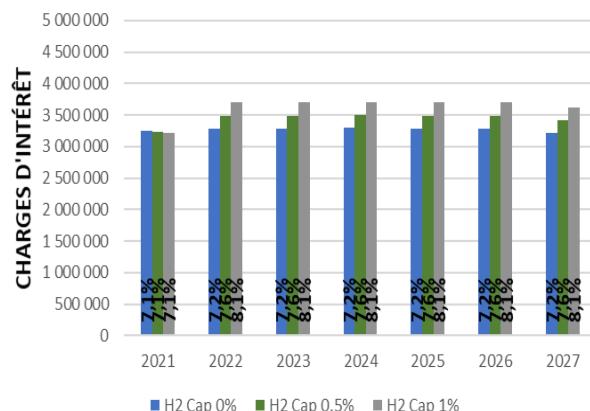
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



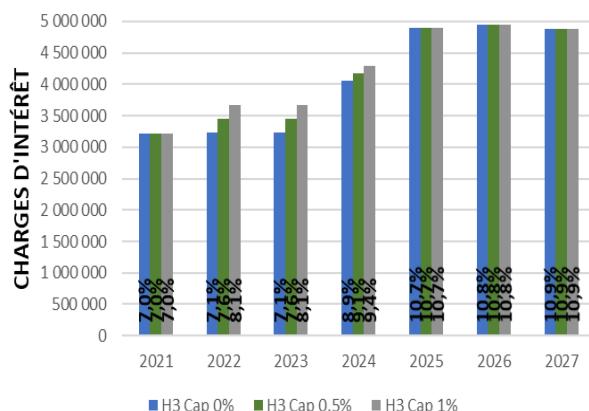
### STRATEGIE H1



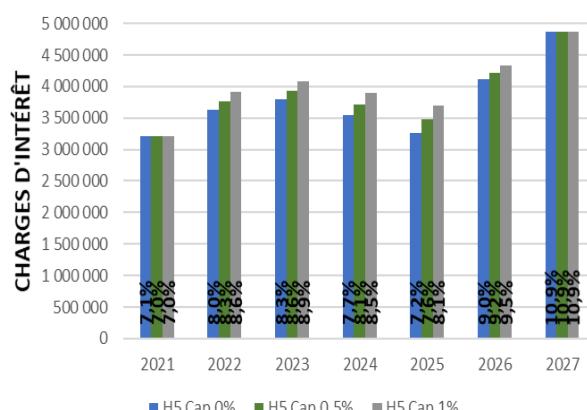
### STRATEGIE H2



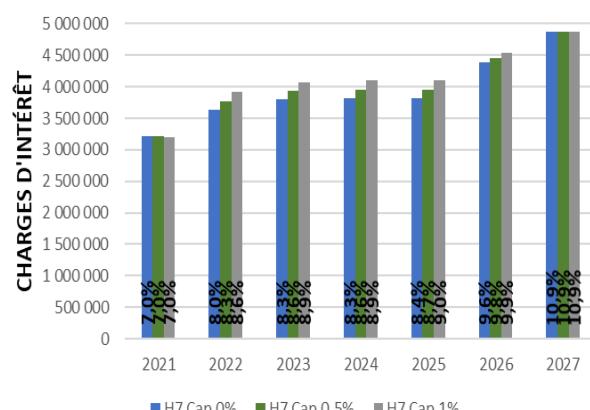
### STRATEGIE H3



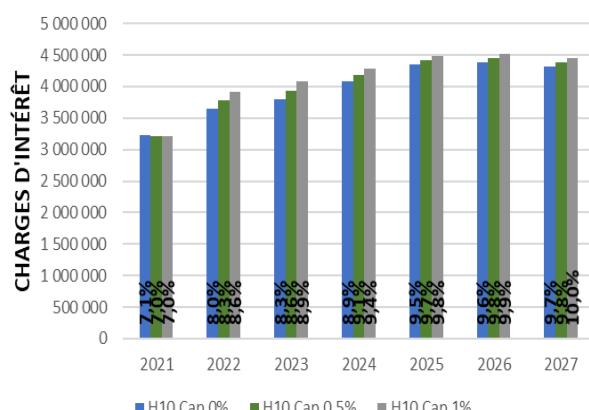
### STRATEGIE H5



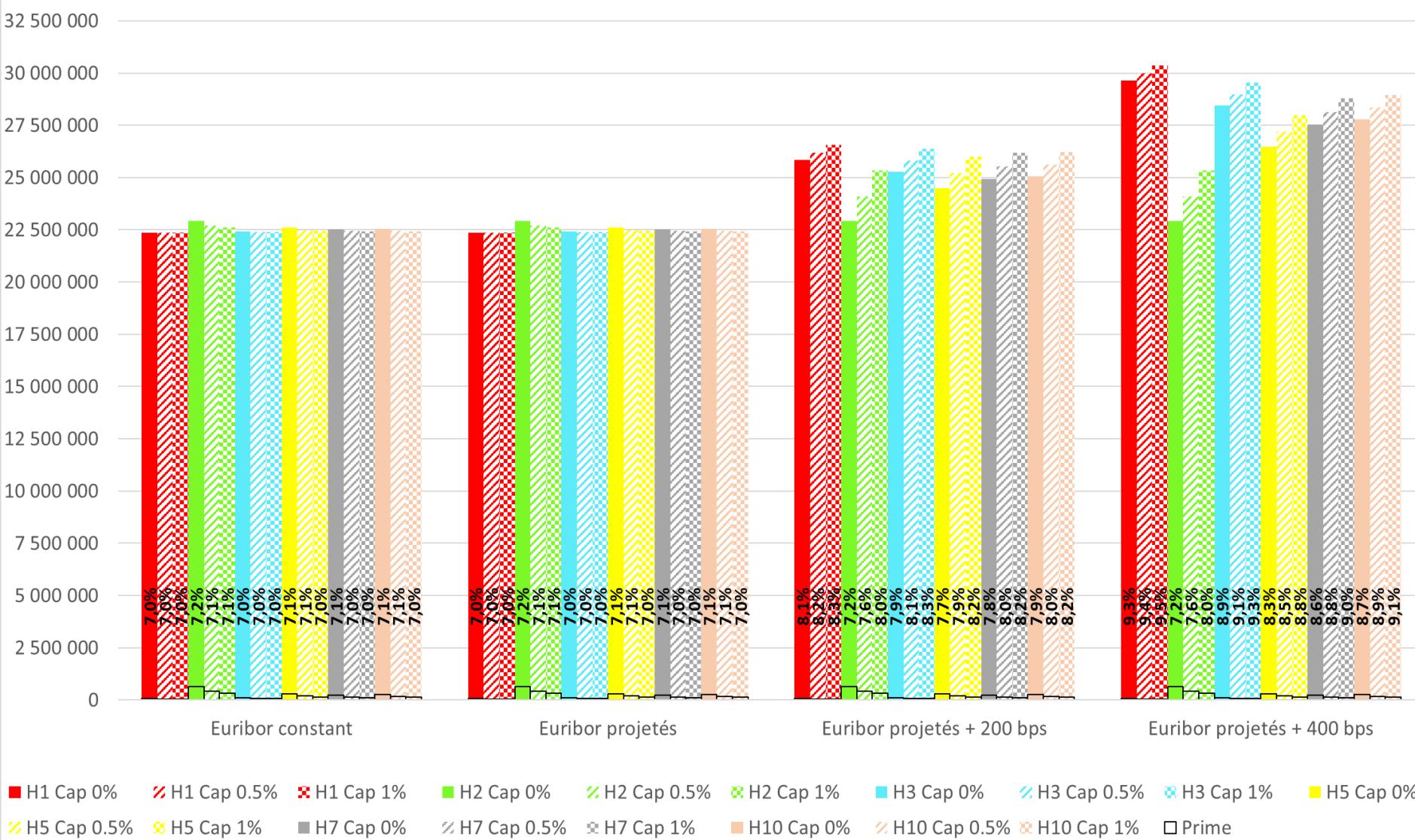
### STRATEGIE H7



### STRATEGIE H10



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



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



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



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	22 370 600	22 353 400	22 347 400	22 927 800	22 713 400	22 605 000	22 409 500	22 383 600	22 374 400
Euribor projetés	22 370 600	22 353 400	22 347 400	22 927 800	22 713 400	22 605 000	22 409 500	22 383 600	22 374 400
Euribor projetés + 200 bps	25 828 409	26 187 409	26 557 609	22 927 800	24 077 775	25 333 750	25 261 570	25 805 670	26 366 470
Euribor projetés + 400 bps	29 627 259	29 986 259	30 356 459	22 927 800	24 077 775	25 333 750	28 439 070	28 983 170	29 543 970

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H7			STRATEGIE H10		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	22 595 800	22 493 600	22 448 000	22 518 500	22 445 500	22 413 600	22 542 700	22 462 500	22 423 800
Euribor projetés	22 595 800	22 493 600	22 448 000	22 518 500	22 445 500	22 413 600	22 542 700	22 462 500	22 423 800
Euribor projetés + 200 bps	24 481 374	25 211 624	25 998 474	24 938 634	25 542 959	26 188 384	25 049 819	25 610 610	26 212 902
Euribor projetés + 400 bps	26 455 224	27 185 474	27 972 324	27 532 984	28 137 309	28 782 734	27 789 502	28 350 294	28 952 585

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations A		H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4
				Amort.	CRD				
21/12/2020	23/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	45 000 000	0	0	0	0
29/12/2020	31/12/2020	30/06/2021	30/06/2021	0	45 000 000	0	0	0	0
28/06/2021	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	45 000 000	29 700 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000
29/12/2021	31/12/2021	30/06/2022	30/06/2022	0	45 000 000	29 700 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000
28/06/2022	30/06/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	45 000 000	29 700 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	0	45 000 000	29 700 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	45 000 000	29 700 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	0	45 000 000	29 700 000	45 000 000	45 000 000	45 000 000
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	45 000 000	0	45 000 000	0	45 000 000
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	0	45 000 000	0	45 000 000	0	45 000 000
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	45 000 000	0	45 000 000	0	45 000 000
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	0	45 000 000	0	45 000 000	0	45 000 000
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	45 000 000	0	45 000 000	0	0
29/12/2026	31/12/2026	30/06/2027	30/06/2027	0	45 000 000	0	45 000 000	0	0
28/06/2027	30/06/2027	23/12/2027	23/12/2027	0	45 000 000	0	45 000 000	0	0
21/12/2027	23/12/2027	23/12/2027	23/12/2027	45 000 000	0	0	0	0	0

Période brisée

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H5	H6	H7	H8	H9	H10
21/12/2020	23/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	0	0	0	0	0
29/12/2020	31/12/2020	30/06/2021	30/06/2021	0	0	0	0	0	0
28/06/2021	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2021	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000
29/12/2021	31/12/2021	30/06/2022	30/06/2022	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000
28/06/2022	30/06/2022	30/12/2022	30/12/2022	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000	29 700 000
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	45 000 000	45 000 000	29 700 000	29 700 000	15 000 000	15 000 000
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	45 000 000	45 000 000	29 700 000	29 700 000	15 000 000	15 000 000
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	45 000 000	45 000 000	29 700 000	29 700 000	15 000 000	15 000 000
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	45 000 000	45 000 000	29 700 000	29 700 000	15 000 000	15 000 000
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	45 000 000	0	29 700 000	0	15 000 000
29/12/2026	31/12/2026	30/06/2027	30/06/2027	0	45 000 000	0	29 700 000	0	15 000 000
28/06/2027	30/06/2027	23/12/2027	23/12/2027	0	45 000 000	0	29 700 000	0	15 000 000
21/12/2027	23/12/2027	23/12/2027	23/12/2027	0	0	0	0	0	0

Période brisée

# Analyse comparative: Instrument

## Cap avec plafond à 0%

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

### Avantages :

#### Par rapport au swap:

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

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

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

### Inconvénients:

#### Par rapport au swap avec plancher 0% :

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

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

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

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

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Problème lié aux taux négatifs

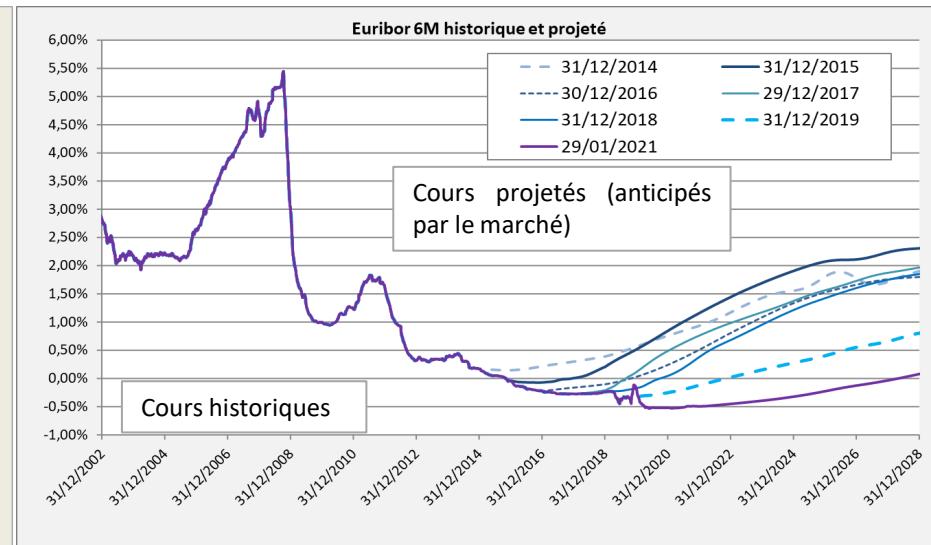
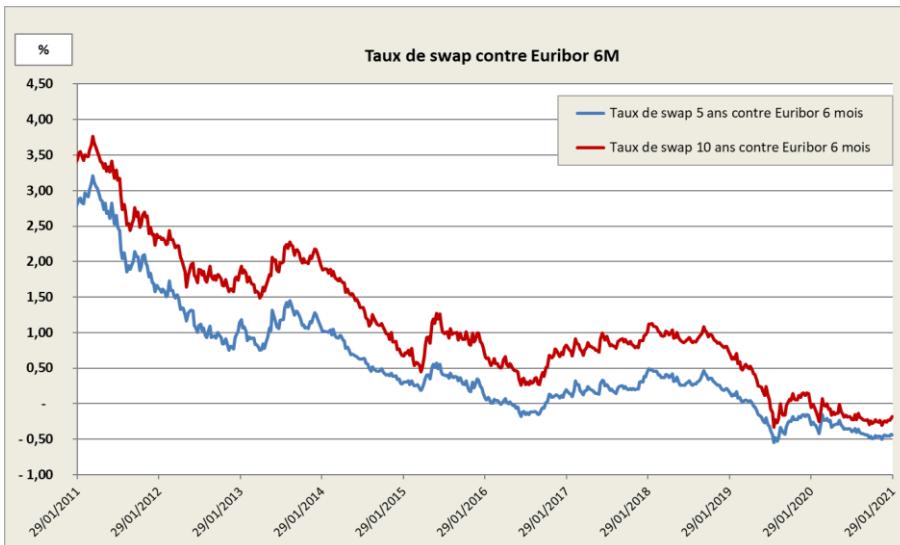
**Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 6 mois projeté est négatif jusqu'à 2027;
- 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 déplaflonnement 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 doublonne le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

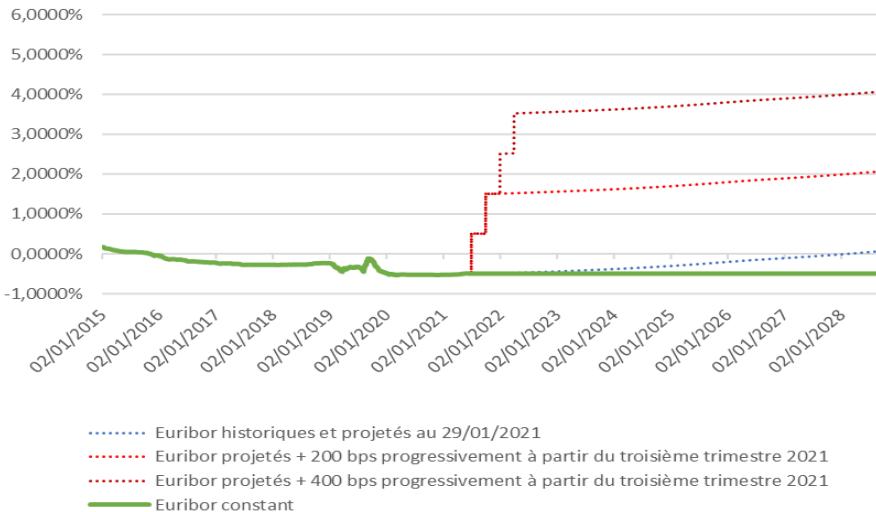
### **Solutions techniques:**

- 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.

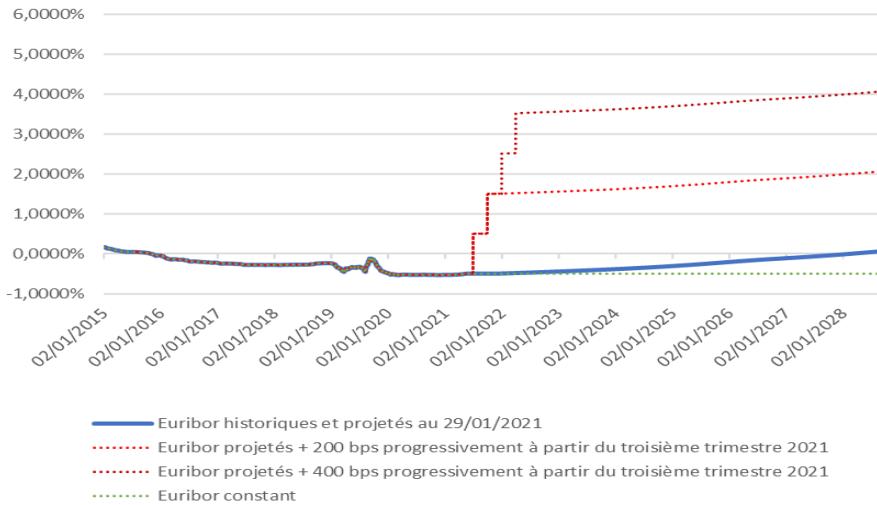
# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

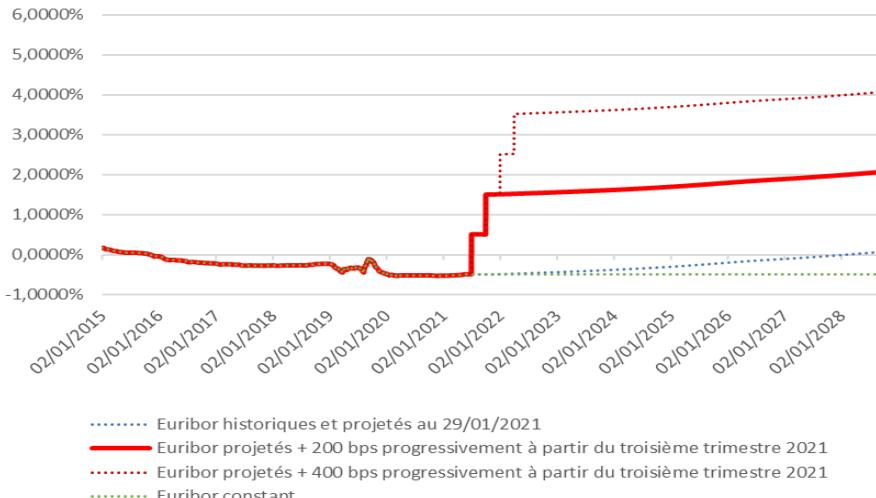
Euribor constant



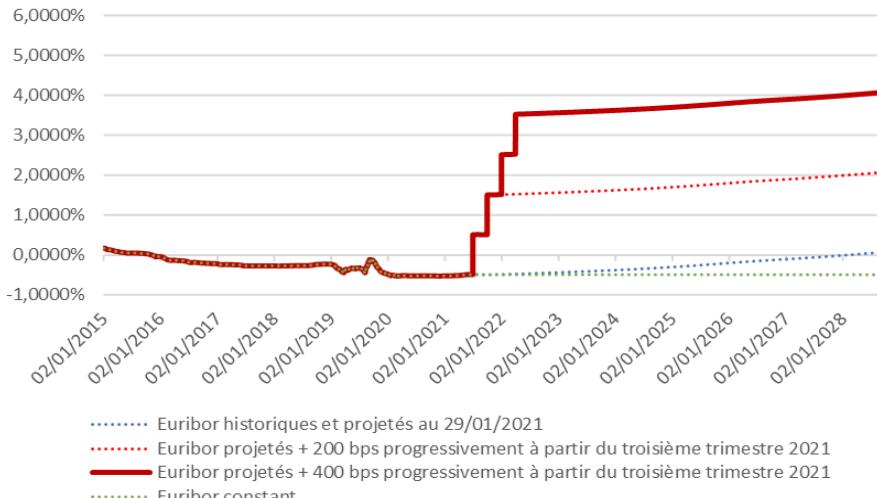
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



## Clauses contractuelles

### Contrat de souscription

#### Financement

Le 23 décembre 2020

**SADE TELECOM GROUP**  
Émetteur

et

**IDINVEST PARTNERS**  
Arrangeur

et

**IDINVEST PARTNERS**  
Agent des Souscripteurs

et

**FCPR IDINVEST PRIVATE VALUE EUROPE 3**  
**IDINVEST DEBT S.À.R.L.**  
Souscripteurs Initiaux

"**Total des Engagements**" désigne la somme du Total des Engagements Obligations A, du Total des Engagements Obligations B et du Total des Engagements Obligations NC.

"**Total des Engagements Obligations A**" désigne la somme des Engagements Obligations A s'élevant à la Date de Signature à quarante-cinq millions d'euros (45.000.000 EUR).

"**Total des Engagements Obligations B**" désigne la somme des Engagements Obligations B s'élevant à la Date de Signature à dix millions d'euros (10.000.000 EUR).

"**Total des Engagements Obligations NC**" désigne, en cas de confirmation conformément aux stipulations de l'Article 2.5 (*Confirmation des Obligations NC*), la somme des Engagements Obligations NC, qui ne pourra pas être supérieure à vingt-cinq millions d'euros (25.000.000 EUR).

#### Pari passu

Les obligations de paiement de l'Émetteur au titre des Documents de Financement sont inconditionnelles et bénéficient du même rang que les créances de ses autres créanciers chirographaires et non subordonnés, à l'exception de celles privilégiées en vertu de la loi.

#### Pari Passu

L'Émetteur s'engage à ne pas consentir une quelconque subordination conventionnelle de ses obligations de paiement au titre des Documents de Financement et à maintenir ses obligations au titre des Documents de Financement au moins au même rang que les créances présentes ou futures de ses autres créanciers chirographaires et non-subordonnés, à l'exception des créances privilégiées par la loi.

---

#### CONTRAT DE SOUSCRIPTION

relatif à

une émission d'obligations à bons de souscription d'actions  
d'un montant maximum en principal de 45.000.000 EUR,

une émission d'obligations à bons de souscription d'actions  
d'un montant maximum en principal de 10.000.000 EUR

et

une émission non confirmée d'obligations à bons de souscription d'actions  
d'un montant maximum en principal de 25.000.000 EUR

## Clauses contractuelles Contrat de souscription

### Remboursement

#### DURÉE DE L'EMPRUNT - AMORTISSEMENT

Les Obligations A sont émises pour une durée de sept (7) ans à compter de la Date d'Émission et seront intégralement amorties à la Date d'Échéance Finale, à moins qu'elles n'aient été préalablement amorties par l'Émetteur.

Dans tous les cas, chaque Obligation A sera amortie à sa Valeur d'Amortissement à la date de l'amortissement en question. En outre, l'amortissement de chaque Obligation A donnera lieu au paiement par l'Émetteur, concomitamment audit amortissement, le cas échéant, de toutes autres sommes payables par l'Émetteur au Titulaire d'Obligations concerné au titre de l'Obligation A ainsi amortie.

## Obligation de couverture

"**Contrat de Couverture**" désigne le (ou les) contrat(s) de couverture de risques de taux (conforme(s) aux normes FBF ou ISDA) ainsi que les confirmations y afférentes, d'une durée minimum de 3 ans, portant sur un notionnel d'au moins 66% du montant nominal initial des Obligations A et couvrant l'Émetteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois ou 6 mois de plus de 150 points de base par rapport à son niveau à la Date d'Émission, devant être conclu(s) par l'Émetteur et avec la (ou les) Banque(s) de Couverture, au plus tard dans un délai de quatre-vingt-dix (90) jours calendaires suivant la Date d'Émission.

### **Contrat(s) de Couverture**

- 17.13.1 L'Émetteur s'engage à conclure, dans les quatre-vingt-dix (90) jours suivant la Date d'Émission, le (ou les) Contrat(s) de Couverture.
- 17.13.2 L'Émetteur s'engage à maintenir le (ou les) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans.

## Clauses contractuelles Contrat de souscription

### Intérêts

"EURIBOR" désigne :

- (a) le Taux Écran applicable à 11 heures (heure de Paris) deux (2) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêt considérée pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts considérée ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 8.1 (*Indisponibilité du Taux Écran*),

étant précisé que, si l'EURIBOR applicable est négatif, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro pour cent (0%).

"euro" ou "EUR" ou "€" désigne la devise unique des États Membres Participants.

### Intérêts Capitalisés

#### 7.2.1 Taux des Intérêts Capitalisés

- (A) Jusqu'à la date du troisième anniversaire de la Date d'Emission, l'Emetteur pourra, avant le début de chaque Période d'Intérêts, décider de reporter à la date d'amortissement des Obligations A le paiement d'une partie des Intérêts Servis qui auraient dû être payés au titre de la Période d'Intérêts concernée (les "Intérêts Capitalisés") sous réserve que les Intérêts Servis soient au moins égaux à un intérêt déterminé par application sur la Valeur Nominale Courante des Obligations A (calculé au jour le jour sur la Période d'Intérêts considérée) d'un taux annuel de 5,00 %. Les intérêts ainsi reportés seront augmentés d'un montant égal à  $[IC/(IS+IC)] \times VNC \times 0,25\% \times (j/360)$ , où (i) IC = le montant des Intérêts Capitalisés au cours de la Période d'Intérêts considérée ; (ii) IS = le montant des Intérêts Servis au cours la Période d'Intérêts considérée ; (iii) VNC = la Valeur Nominale Courante des Obligations A calculée au jour le jour sur la Période d'Intérêts considérée ; et (iv) j = le nombre exact de jour de la Période d'Intérêts considérée.
- (B) Le montant des Intérêts Capitalisés courus sur chaque Obligation A au titre de la Période de Capitalisation écoulée sera de plein droit incorporé à la Valeur Nominale Courante de l'Obligation considérée conformément aux dispositions de l'article 1343-2 du Code civil, au dernier jour de chaque Période de Capitalisation.

#### 7.2.2 Périodes de Capitalisation

Chaque Période de Capitalisation aura une durée de douze mois qui commence au premier jour de la Période d'Intérêts au titre de laquelle l'Emetteur opte pour les Intérêts Capitalisés et se termine à la date anniversaire de ce premier jour.

#### 7.2.3 Modalités de calcul et de paiement des Intérêts Capitalisés

Les Intérêts Capitalisés non encore capitalisés deviendront immédiatement exigible à toute date d'exigibilité anticipée ou d'amortissement anticipé volontaire ou obligatoire.

"Marge" désigne le taux de 7,00% l'an, puis le taux déterminé périodiquement conformément aux termes de l'Article 7.3 (*Ajustement de la Marge applicable*).

### Intérêts Servis

#### 7.1.1 Taux des Intérêts Servis

Sous réserve de l'Article 7.2 (*Intérêts Capitalisés*) ci-dessous, pour chaque Période d'Intérêt, les Obligations A porteront intérêts (les "Intérêts Servis"), au taux annuel égal à la somme de :

- (A) la Marge applicable ; et
- (B) l'ESTR Ajusté pour la première Période d'Intérêts et l'EURIBOR pour toute autre Période d'Intérêt.

#### 7.1.2 Périodes d'Intérêt

- (A) L'Émetteur pourra sélectionner une Période d'Intérêt de trois (3) ou six (6) Mois ou, de toute autre durée convenue entre l'Émetteur, le Représentant de la Masse et les Titulaires d'Obligations.
- (B) Par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêt applicable aux Obligations A commencera à la Date d'Emission et se terminera le 31 décembre 2020.
- (C) Chaque Période d'Intérêt commencera le dernier jour de la Période d'Intérêt précédente et la dernière Période d'Intérêt s'achèvera à la Date d'Echéance Finale.
- (D) Si une Période d'intérêts doit prendre fin un autre jour qu'un Jour Ouvré, elle prendra fin le Jour Ouvré suivant à condition que celui tombe dans le même mois calendrier, et dans le cas contraire prendra fin le Jour Ouvré précédent.

#### 7.1.3 Modalités de calcul et de paiement des Intérêts Servis

- (A) Les Intérêts Servis seront calculés par l'Agent des Paiements sur la base (i) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêt concernée rapporté à une année de 360 jours et (ii) de la Valeur Nominale Courante des Obligations A pendant la Période d'Intérêt concernée.
- (B) Dans l'hypothèse où l'Encours des Obligations A augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts, du fait notamment de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un amortissement des Obligations A, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *prorata temporis*.
- (C) Sans préjudice de l'Article 7.1.2 ci-dessus, les Intérêts Servis dus au titre de chaque Période d'Intérêt seront payés par l'Émetteur à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts.

Ratio de Levier (R1)	Marge applicable aux Obligations A
$R1 \geq 4,25x$	7,25%
$4,25x \geq R1 > 3,50x$	7,00%
$3,50x \geq R1 > 2,50x$	6,50%
$2,50x > R1$	6,25%

## Clauses contractuelles

### Contrat de souscription

#### Clause de défaut

##### Défaut croisé

- 18.7.1 Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe n'est pas payé ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine, dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à trois cent mille euros (300.000 EUR).
- 18.7.2 Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à trois cent mille euros (300.000 EUR), sauf contestation de bonne foi.
- 18.7.3 Le créancier auprès duquel un membre du Groupe a contracté un Endettement Financier a résilié ou suspendu son engagement en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à trois cent mille euros (300.000 EUR), sauf contestation de bonne foi.
- 18.7.4 Un créancier quelconque d'un membre du Groupe est en droit de déclarer un Endettement Financier d'un membre du Groupe exigible avant son terme, en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à un million d'euros (1.000.000 EUR), sauf contestation de bonne foi
- 18.7.5 L'Émetteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de deux millions d'euros (2.000.000 EUR), sauf contestation de bonne foi.

# Clauses contractuelles

## Contrat de crédit

### Financement

23 décembre 2020

**SADE TELECOM**  
(Emprunteur)  
et

**SADE TELECOM GROUP**  
(Caution)  
et

**BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS**  
(Arrangeur Mandaté)  
et

**CAISSE D'EPARGNE ET DE PRÉVOYANCE ILE DE FRANCE**  
**CREDIT DU NORD**  
(Arrangeurs)

et

**BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS**  
(Coordinateur)  
et

**BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS**  
(Agent)  
et

**LES BANQUES ET INSTITUTIONS FINANCIÈRES**  
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1  
(Prêteurs Initiaux)

"Date d'Acquisition" désigne la date à laquelle l'Acquisition sera définitivement constatée et réalisée.

"Date d'Échéance" désigne le dernier jour de la Période d'Intérêt d'une Avance.

"Date d'Échéance Finale" désigne :

- (a) la Date d'Échéance Finale Initiale ; ou
- (b) en cas de prorogation de la Date d'Échéance Finale Initiale résultant de la Demande de Prorogation Option 1 dans les conditions visées à l'Article 7 (Option d'extension), et uniquement pour ce qui concerne la portion du Crédit ayant fait l'objet d'une telle prorogation, la Première Date d'Échéance Finale Prorogée ; ou
- (c) en cas de prorogation de la Première Date d'Échéance Finale Prorogée résultant de la Demande de Prorogation Option 2 dans les conditions visées à l'Article 7 (Option d'extension), et uniquement pour ce qui concerne la portion du Crédit ayant fait l'objet d'une telle prorogation, la Deuxième Date d'Échéance Finale Prorogée.

"Date d'Échéance Finale Initiale" désigne la date du troisième (3<sup>ème</sup>) anniversaire de la Date de Signature, soit le 23 décembre 2023.

## Remboursement

"**Date d'Acquisition**" désigne la date à laquelle l'Acquisition sera définitivement constatée et réalisée.

"**Date d'Échéance**" désigne le dernier jour de la Période d'Intérêt d'une Avance.

"**Date d'Échéance Finale**" désigne :

- (a) la Date d'Échéance Finale Initiale ; ou
- (b) en cas de prorogation de la Date d'Échéance Finale Initiale résultant de la Demande de Prorogation Option 1 dans les conditions visées à l'Article 7 (Option d'extension), et uniquement pour ce qui concerne la portion du Crédit ayant fait l'objet d'une telle prorogation, la Première Date d'Échéance Finale Prorogée ; ou
- (c) en cas de prorogation de la Première Date d'Échéance Finale Prorogée résultant de la Demande de Prorogation Option 2 dans les conditions visées à l'Article 7 (Option d'extension), et uniquement pour ce qui concerne la portion du Crédit ayant fait l'objet d'une telle prorogation, la Deuxième Date d'Échéance Finale Prorogée.

"**Date d'Échéance Finale Initiale**" désigne la date du troisième (3<sup>ème</sup>) anniversaire de la Date de Signature, soit le 23 décembre 2023.

Clauses contractuelles  
Contrat de crédit

Obligation de couverture

Clauses contractuelles  
Contrat de crédit

## Intérêts

"EURIBOR" désigne :

- (a) le Taux Écran applicable à l'Heure Prévue pour l'euro et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de cette Avance ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 11.1 (*Indisponibilité du Taux Écran*),

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

## INTÉRÊTS

## Calcul des intérêts

- 9.1.1 Le taux d'intérêts applicable à chaque Avance pour chaque Période d'Intérêts est le taux annuel exprimé en pourcentage qui est la somme :
- (A) de la Marge applicable ; et
  - (B) de l'EURIBOR applicable.

## Paiement des intérêts

L'Emprunteur doit payer les intérêts courus sur chaque Avance mise à sa disposition, le dernier jour de chaque Période d'Intérêts.

## PÉRIODES D'INTÉRÊTS

## Sélection des Périodes d'Intérêts

- 10.1.1 L'Emprunteur pourra choisir la Période d'Intérêts d'une Avance dans l'Avis de Tirage correspondant.
- 10.1.2 Sous réserve des autres stipulations du présent Article 10.1, l'Emprunteur pourra sélectionner une Période d'Intérêts d'un Mois, trois Mois ou six Mois pour tout Tirage.
- 10.1.3 Chaque Période d'Intérêts d'une Avance commencera à la Date de Tirage relative à l'Avance concernée pour se terminer le dernier jour calendaire de la Période d'Intérêts au cours de laquelle le Tirage concerné est intervenu.
- 10.1.4 Par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts relative au Crédit débutera le 23 décembre 2020 et se terminera le 31 mars 2021.
- 10.1.5 Une Période d'Intérêts d'une Avance ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Échéance Finale.
- 10.1.6 Une Avance ne peut avoir qu'une seule Période d'Intérêts.

## Jours non Ouvrés

Si une Période d'Intérêts doit prendre fin un jour autre qu'un Jour Ouvré, elle prendra fin le Jour Ouvré suivant à condition que celui-ci tombe dans le même mois calendaire, et dans le cas contraire prendra fin le Jour Ouvré précédent.

"Marge" désigne 2,25 % par an.

Clauses contractuelles  
Contrat de crédit

## Clause de défaut

**Défaut croisé**

- 32.7.1 Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe n'est pas payé ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine, dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à trois cent mille euros (300.000 EUR).
- 32.7.2 Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à trois cent mille euros (300.000 EUR), sauf contestation de bonne foi.
- 32.7.3 Le créancier auprès duquel un membre du Groupe a contracté un Endettement Financier a résilié ou suspendu son engagement en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à trois cent mille euros (300.000 EUR), sauf contestation de bonne foi.
- 32.7.4 Un créancier quelconque d'un membre du Groupe est en droit de déclarer un Endettement Financier d'un membre du Groupe exigible avant son terme, en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à un million d'euros (1.000.000 EUR), sauf contestation de bonne foi.
- 32.7.5 L'un quelconque des Débiteurs ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de deux millions d'euros (2.000.000 EUR), sauf contestation de bonne foi.

**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

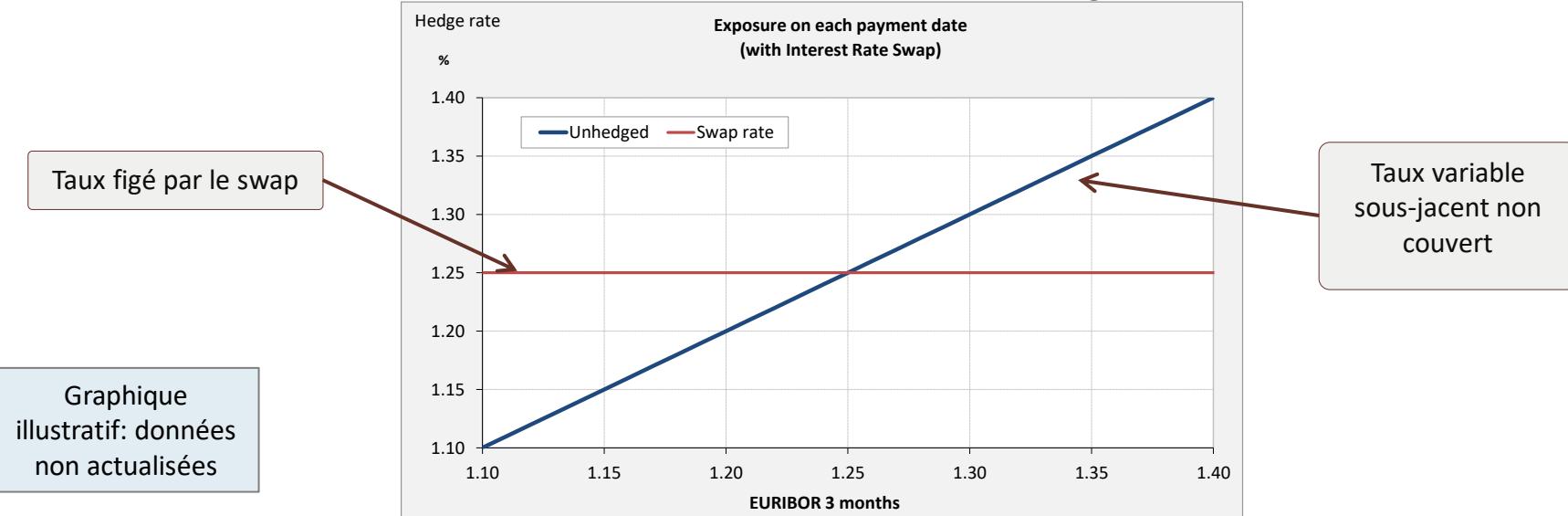
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboulement anticipé.

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 »

➤ Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboulement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Fiches produits

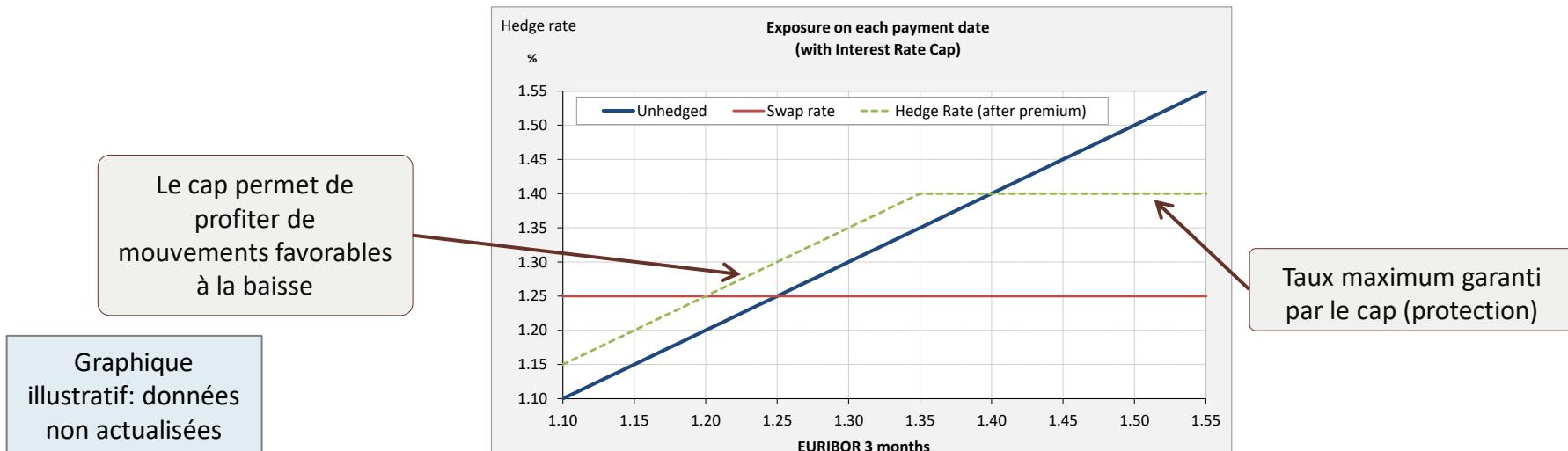
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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



### 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 débouclement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



Produit intéressant 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](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire  
[s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto:s.rouzaire@kerius-finance.com)

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

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

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

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

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

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