



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

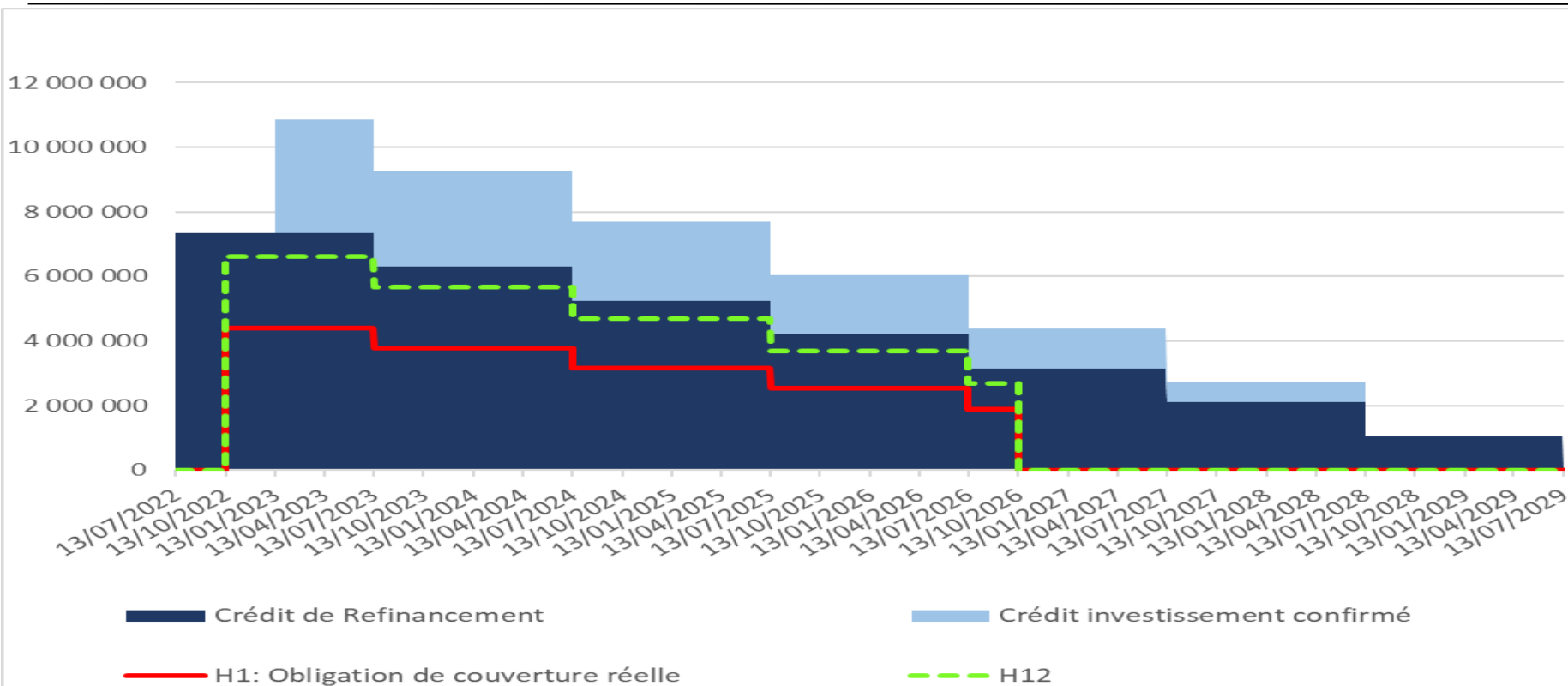
24 octobre 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 2,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



**Financements:** (CA, SG, CE, BNP) Crédits Senior de **€15'850'000**, Closing le **13/07/2022**

- **Crédit de Refinancement : €7'350'000**, amort. linéaire annuel, échéance 13/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,50%.
- **Tirage prospectif Crédit d'Investissement confirmé : €3'500'000**, amort. spécifique annuel, échéance 13/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,50%.
- **Crédit d'Investissement non confirmé : €5'000'000.** Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 2,50% à 4 ans.
- Répartition bancaire : CACIB 100%.

<b>Produit</b>	: <b>Cap à Prime lissée</b>
<b>Cours d'exercice</b>	: 2,50% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: <b>12/10/2022</b>
<b>Date de début</b>	: 13/10/2022
<b>Date de Fin</b>	: 13/10/2026
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

**Couverture CACIB**

**Nominal de départ** : €6'615'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 13/10/2026 : **1,024%** correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 206'196**.

# Primes à payer



Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
11/10/2022	13/10/2022	13/01/2023	13/01/2023	6 615 000	17 311	-188 886
11/01/2023	13/01/2023	13/04/2023	13/04/2023	6 615 000	16 934	-171 951
11/04/2023	13/04/2023	13/07/2023	13/07/2023	6 615 000	17 123	-154 829
11/07/2023	13/07/2023	13/10/2023	13/10/2023	5 670 000	14 838	-139 991
11/10/2023	13/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	5 670 000	15 160	-124 831
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	5 670 000	14 676	-110 154
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	5 670 000	14 676	-95 478
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	4 725 000	12 230	-83 247
10/10/2024	14/10/2024	13/01/2025	13/01/2025	4 725 000	12 230	-71 017
09/01/2025	13/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	4 725 000	12 230	-58 787
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	4 725 000	12 230	-46 556
10/07/2025	14/07/2025	13/10/2025	13/10/2025	3 780 000	9 784	-36 772
09/10/2025	13/10/2025	13/01/2026	13/01/2026	3 780 000	9 892	-26 880
09/01/2026	13/01/2026	13/04/2026	13/04/2026	3 780 000	9 677	-17 203
09/04/2026	13/04/2026	13/07/2026	13/07/2026	3 780 000	9 784	-7 419
09/07/2026	13/07/2026	13/10/2026	13/10/2026	2 835 000	7 419	0

Prime lissée	1,024%
--------------	--------

Total à payer	206 196
---------------	---------

# Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit de Refinancement		Crédit Investissement Confirmé		TOTAL DETTE	H1: Obligation de couverture réelle	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
11/07/2022	13/07/2022	13/10/2022	13/10/2022	0	7 350 000	0	0	7 350 000	0	0
11/10/2022	13/10/2022	13/01/2023	13/01/2023	0	7 350 000	0	0	7 350 000	4 410 000	6 615 000
11/01/2023	13/01/2023	13/04/2023	13/04/2023	0	7 350 000	-3 500 000	3 500 000	10 850 000	4 410 000	6 615 000
11/04/2023	13/04/2023	13/07/2023	13/07/2023	0	7 350 000	0	3 500 000	10 850 000	4 410 000	6 615 000
11/07/2023	13/07/2023	13/10/2023	13/10/2023	1 050 000	6 300 000	525 000	2 975 000	9 275 000	3 780 000	5 670 000
11/10/2023	13/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	0	6 300 000	0	2 975 000	9 275 000	3 780 000	5 670 000
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	6 300 000	0	2 975 000	9 275 000	3 780 000	5 670 000
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	0	6 300 000	0	2 975 000	9 275 000	3 780 000	5 670 000
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	1 050 000	5 250 000	525 000	2 450 000	7 700 000	3 150 000	4 725 000
10/10/2024	14/10/2024	13/01/2025	13/01/2025	0	5 250 000	0	2 450 000	7 700 000	3 150 000	4 725 000
09/01/2025	13/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	5 250 000	0	2 450 000	7 700 000	3 150 000	4 725 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	0	5 250 000	0	2 450 000	7 700 000	3 150 000	4 725 000
10/07/2025	14/07/2025	13/10/2025	13/10/2025	1 050 000	4 200 000	612 500	1 837 500	6 037 500	2 520 000	3 780 000
09/10/2025	13/10/2025	13/01/2026	13/01/2026	0	4 200 000	0	1 837 500	6 037 500	2 520 000	3 780 000
09/01/2026	13/01/2026	13/04/2026	13/04/2026	0	4 200 000	0	1 837 500	6 037 500	2 520 000	3 780 000
09/04/2026	13/04/2026	13/07/2026	13/07/2026	0	4 200 000	0	1 837 500	6 037 500	2 520 000	3 780 000
09/07/2026	13/07/2026	13/10/2026	13/10/2026	1 050 000	3 150 000	612 500	1 225 000	4 375 000	1 890 000	2 835 000
09/10/2026	13/10/2026	13/01/2027	13/01/2027	0	3 150 000	0	1 225 000	4 375 000	0	0
11/01/2027	13/01/2027	13/04/2027	13/04/2027	0	3 150 000	0	1 225 000	4 375 000	0	0
09/04/2027	13/04/2027	13/07/2027	13/07/2027	0	3 150 000	0	1 225 000	4 375 000	0	0
09/07/2027	13/07/2027	13/10/2027	13/10/2027	1 050 000	2 100 000	612 500	612 500	2 712 500	0	0
11/10/2027	13/10/2027	13/01/2028	13/01/2028	0	2 100 000	0	612 500	2 712 500	0	0
11/01/2028	13/01/2028	13/04/2028	13/04/2028	0	2 100 000	0	612 500	2 712 500	0	0
11/04/2028	13/04/2028	13/07/2028	13/07/2028	0	2 100 000	0	612 500	2 712 500	0	0
11/07/2028	13/07/2028	13/10/2028	13/10/2028	1 050 000	1 050 000	612 500	0	1 050 000	0	0
11/10/2028	13/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	0	1 050 000	0	0	1 050 000	0	0
11/01/2029	15/01/2029	13/04/2029	13/04/2029	0	1 050 000	0	0	1 050 000	0	0
11/04/2029	13/04/2029	13/07/2029	13/07/2029	0	1 050 000	0	0	1 050 000	0	0
11/07/2029	13/07/2029	15/10/2029	15/10/2029	1 050 000	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	2 013
CACIB	
<b>Economies totales</b>	<b>20 546</b>
Taux/Prix sans marge bancaire	196 550
Prix avec marge bancaire standard *	226 742
Marge bancaire standard (15 points de base) *	30 193
Prix final	206 196
Marge finale	9 647

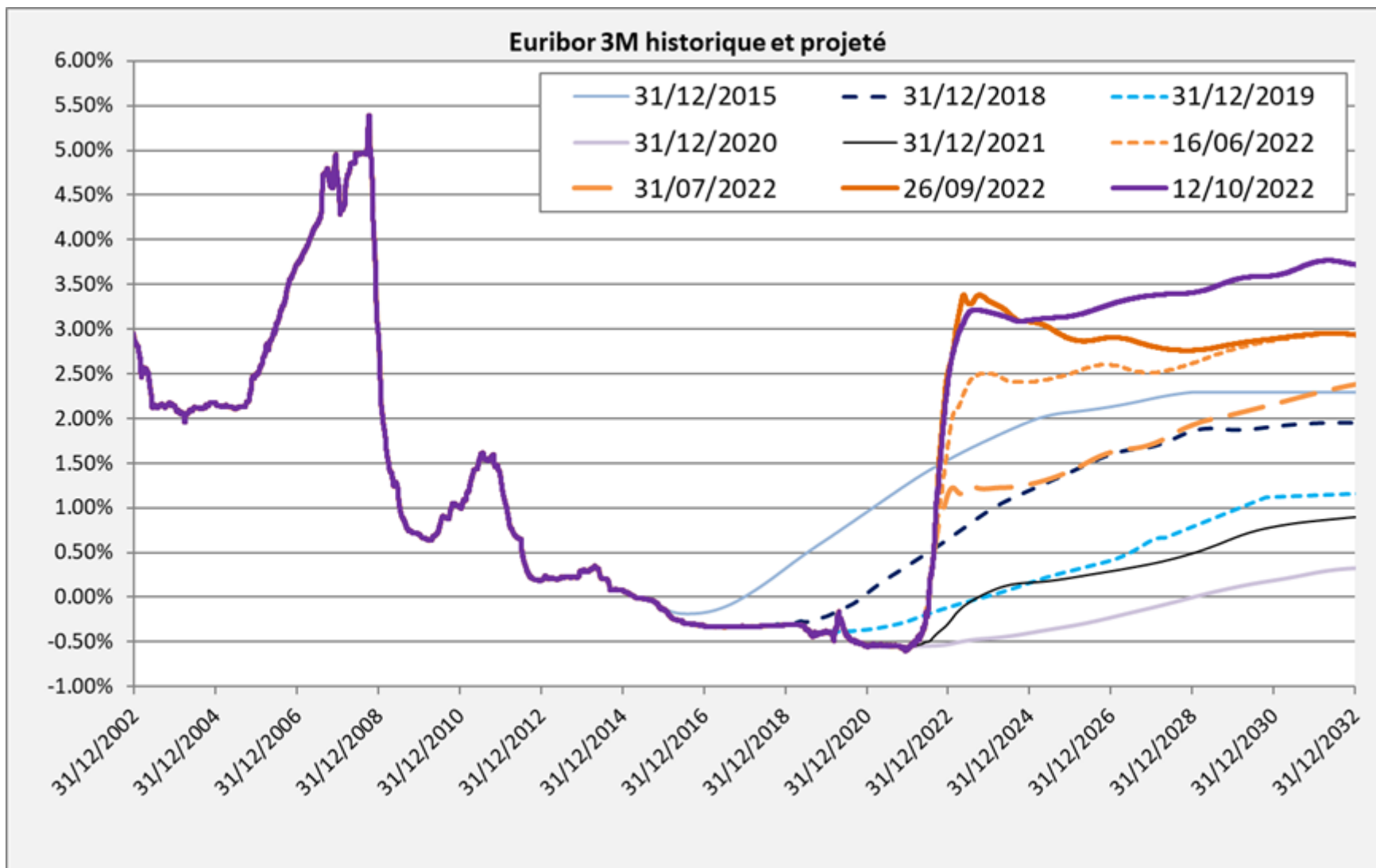
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

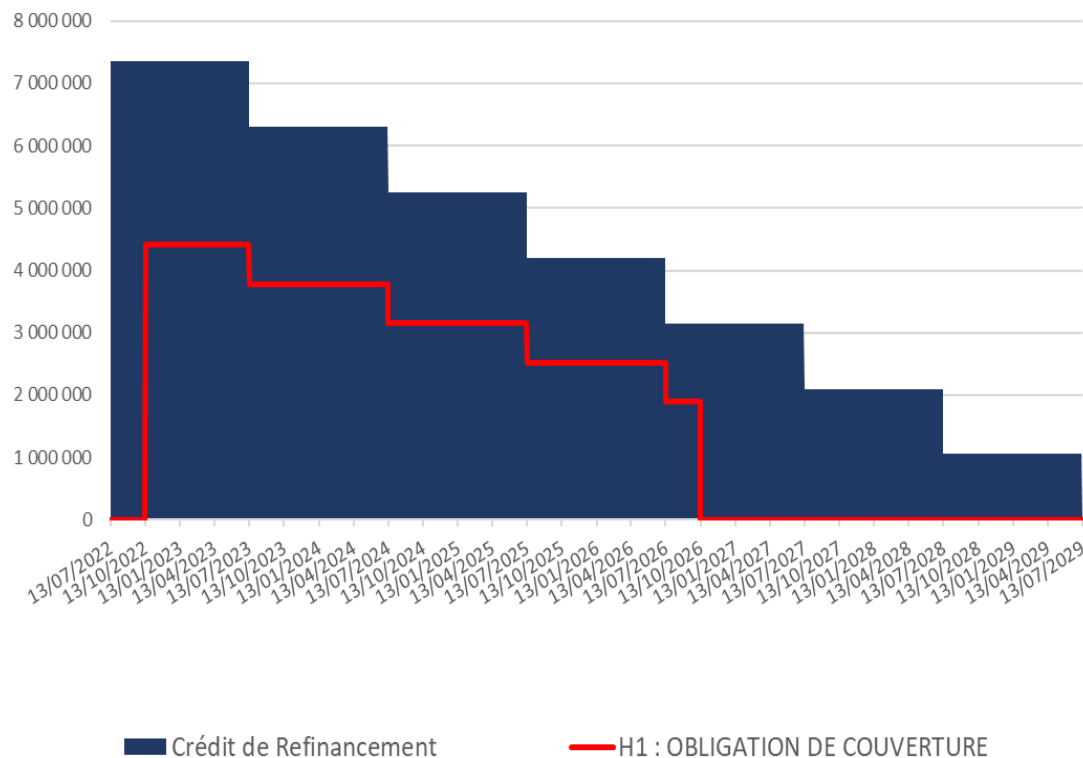
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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





## Cartographie des dettes



### Obligation de couverture :

Communiquer à l'Agent, au plus tard dans les **4 mois de la Date de Signature**, une copie du ou des Contrat(s) de Couverture de taux signé(s) couvrant le risque lié à la variation des Taux d'Intérêt applicable du Crédit de Refinancement et du Crédit d'Investissements Confirmé auprès de la Banque de Couverture et le(s) maintenir en vigueur pendant **au minimum 4 ans**, pour au **minimum 60% du montant de l'Encours des Crédits** et (ii) fournir à l'Agent une copie signée du(es)dit(s) Contrat(s) de Couverture.

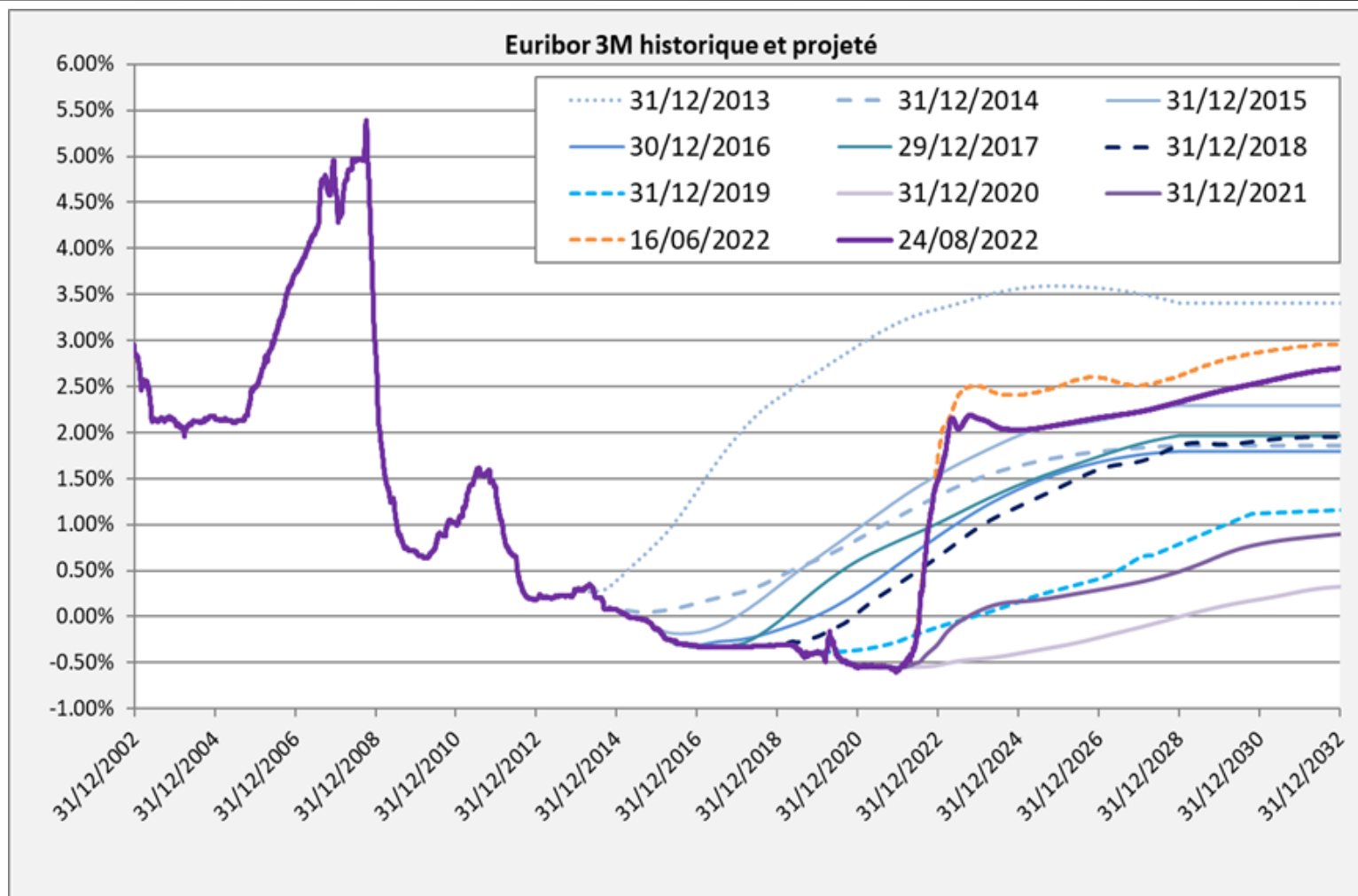
Le cas échéant, communiquer à l'Agent, au plus tard dans les **4 mois suivant de la Date de Confirmation**, une copie du ou des Contrat(s) de Couverture de taux signé(s) couvrant le risque lié à la variation des Taux d'Intérêt applicable du Crédit d'Investissements Non Confirmé auprès de la Banque de Couverture et le(s) maintenir en vigueur pendant la période couvrant la couverture des Taux d'Intérêt applicable du Crédit de Refinancement et du Crédit d'Investissements Confirmé, pour **au minimum 60% du montant de l'Encours des Crédits** et (ii) fournir à l'Agent une copie signée du(es)dit(s) Contrat(s) de Couverture

Banques de couverture: CACL, CAPC, BNP, CELC, SG ?

### Financements: (CA, SG, CE, BNP) Crédits Senior de €15'850'000, Closing le 13/07/2022

- **Crédit de Refinancement : €7'350'000**, amort. linéaire annuel, échéance 13/07/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,50%.
- **Crédit d'Investissement confirmé : €3'500'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit d'Investissement non confirmé : €5'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

- Hypothèses de tirages futurs des crédits d'investissement à communiquer par le client.
- En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

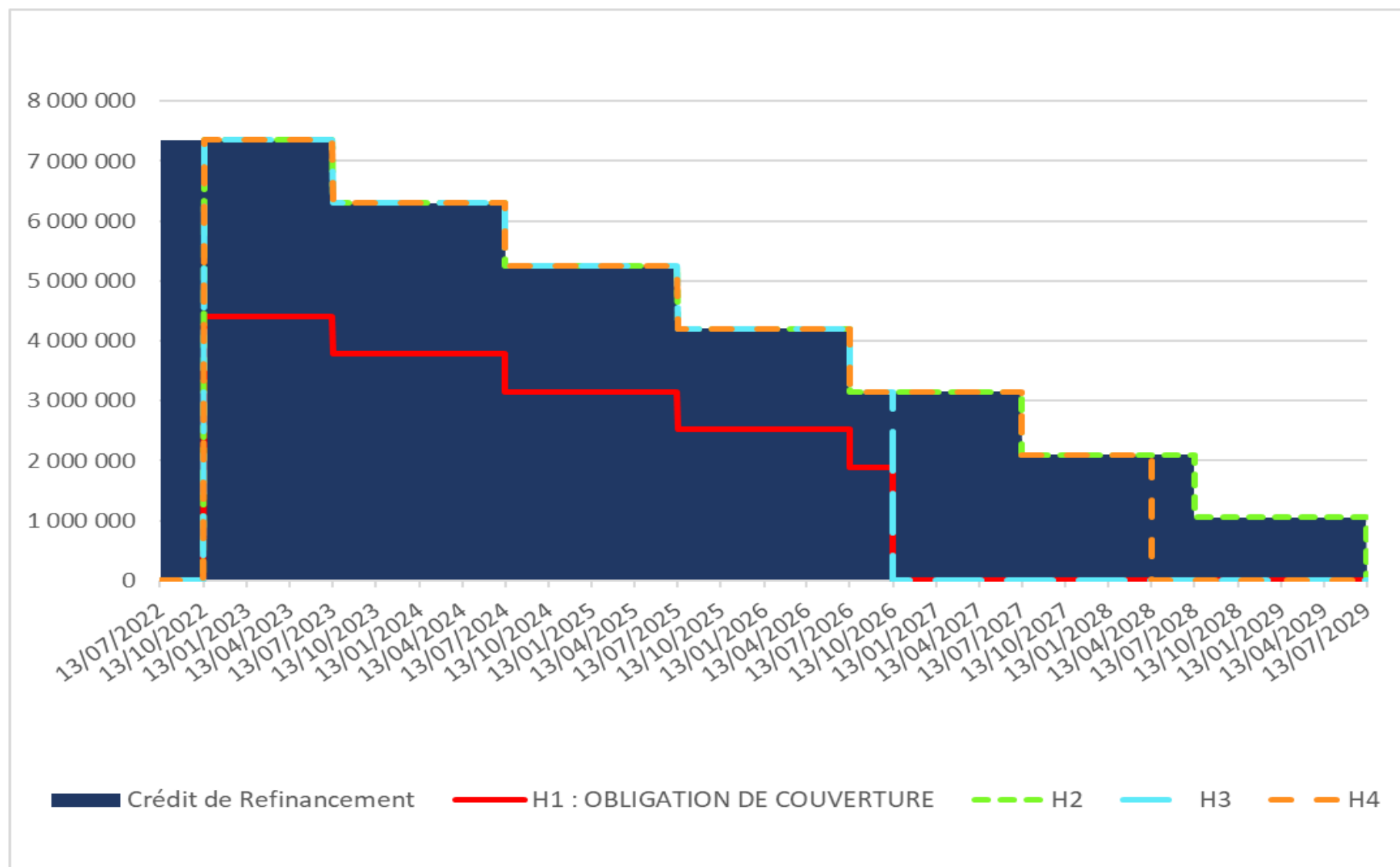


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

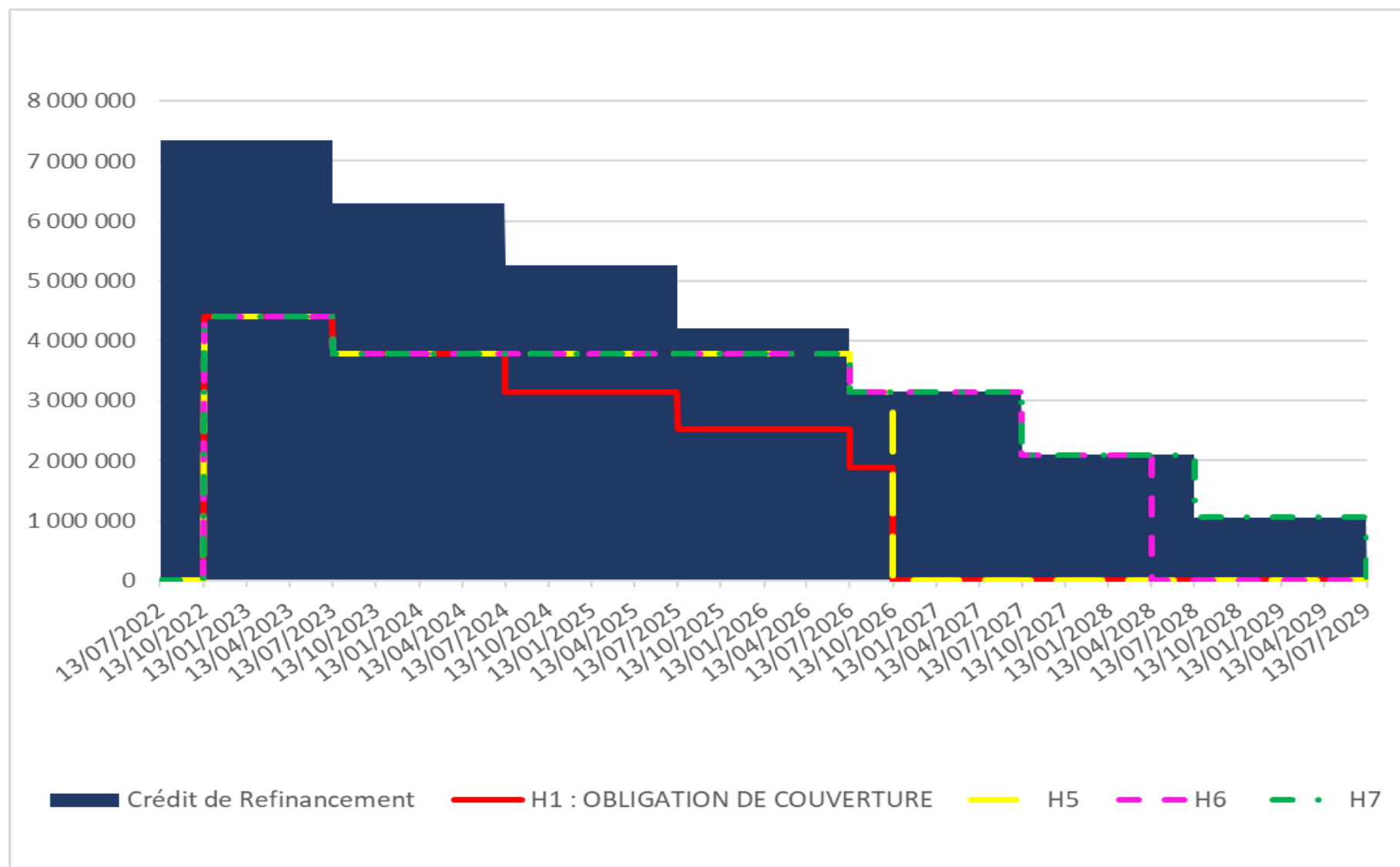
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

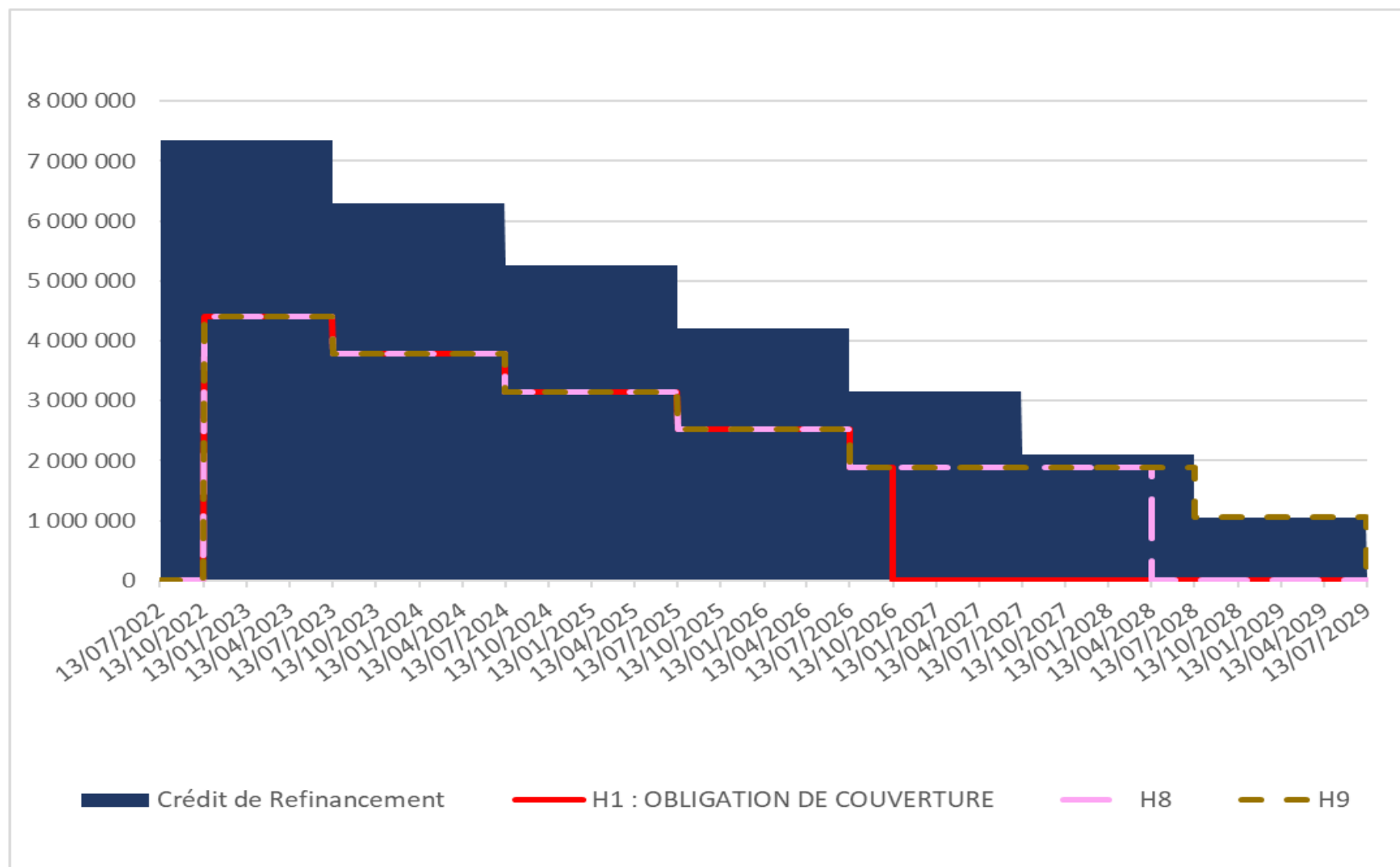
# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Cotations indicatives



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
<b>Durée</b>	<b>4 ans</b>	<b>6,75 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>5,5 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>5,5 ans</b>	<b>6,75 ans</b>	<b>5,5 ans</b>	<b>6,75 ans</b>
<b>Indice</b>	Euribor 3m	Euribor 3m	Euribor 3m	Euribor 3m	Euribor 3m	Euribor 3m	Euribor 3m	Euribor 3m	Euribor 3m
<b>Notionnel départ</b>	4 410 000	7 350 000	7 350 000	7 350 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000
<b>Début de période</b>	13/10/2022	13/10/2022	13/10/2022	13/10/2022	13/10/2022	13/10/2022	13/10/2022	13/10/2022	13/10/2022
<b>Fin de période</b>	13/10/2026	13/07/2029	13/10/2026	13/04/2028	13/10/2026	13/04/2028	13/07/2029	13/04/2028	13/07/2029
<b>Valeur 1bp en EUR</b>	1 342	2 795	2 237	2 636	1 566	1 965	2 125	1 630	1 784

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

Swap sans Floor	1,88%	1,94%	1,88%	1,93%	1,91%	1,96%	1,98%	1,94%	1,97%
Floor 0%	0,16%	0,18%	0,16%	0,17%	0,17%	0,19%	0,20%	0,18%	0,19%
<b>Swap avec Floor</b>	<b>2,04%</b>	<b>2,12%</b>	<b>2,04%</b>	<b>2,10%</b>	<b>2,08%</b>	<b>2,15%</b>	<b>2,18%</b>	<b>2,12%</b>	<b>2,16%</b>

**Prime d'option lissée**

<b>Cap 0% annualisé</b>	<b>2,04%</b>	<b>2,12%</b>	<b>2,04%</b>	<b>2,10%</b>	<b>2,08%</b>	<b>2,15%</b>	<b>2,18%</b>	<b>2,12%</b>	<b>2,16%</b>
Taux financement Max	2,04%	2,12%	2,04%	2,10%	2,08%	2,15%	2,18%	2,12%	2,16%

<b>Cap 0.5% annualisé</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,70%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,67%</b>	<b>1,66%</b>	<b>1,73%</b>	<b>1,77%</b>	<b>1,69%</b>	<b>1,74%</b>
Taux financement Max	2,10%	2,20%	2,11%	2,17%	2,16%	2,23%	2,27%	2,19%	2,24%

<b>Cap 1% annualisé</b>	<b>1,23%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,24%</b>	<b>1,31%</b>	<b>1,29%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,40%</b>	<b>1,32%</b>	<b>1,37%</b>
Taux financement Max	2,23%	2,33%	2,24%	2,31%	2,29%	2,37%	2,40%	2,32%	2,37%

**Prime des options en EUR**

<b>Cap 0%</b>	265 000	568 300	442 900	533 800	314 700	403 900	440 600	331 400	367 500
<b>Cap 0.5%</b>	208 900	455 100	349 300	425 900	250 200	325 300	356 500	265 000	295 800
<b>Cap 1%</b>	160 300	356 700	268 200	332 200	194 200	256 700	283 000	207 200	233 100

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

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

**\*\*Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement**

48 400



Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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



# Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%



Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
11/10/2022	13/10/2022	13/01/2023	13/01/2023	7 350 000	38 175	-530 125
11/01/2023	13/01/2023	13/04/2023	13/04/2023	7 350 000	37 345	-492 780
11/04/2023	13/04/2023	13/07/2023	13/07/2023	7 350 000	37 760	-455 020
11/07/2023	13/07/2023	13/10/2023	13/10/2023	6 300 000	32 722	-422 298
11/10/2023	13/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	6 300 000	33 433	-388 865
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	6 300 000	32 366	-324 133
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	5 250 000	26 972	-297 162
10/10/2024	14/10/2024	13/01/2025	13/01/2025	5 250 000	26 972	-270 190
09/01/2025	13/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	5 250 000	26 972	-243 219
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	5 250 000	26 972	-216 247
10/07/2025	14/07/2025	13/10/2025	13/10/2025	4 200 000	21 577	-194 670
09/10/2025	13/10/2025	13/01/2026	13/01/2026	4 200 000	21 814	-172 855
09/01/2026	13/01/2026	13/04/2026	13/04/2026	4 200 000	21 340	-151 515
09/04/2026	13/04/2026	13/07/2026	13/07/2026	4 200 000	21 577	-129 938
09/07/2026	13/07/2026	13/10/2026	13/10/2026	3 150 000	16 361	-113 577
09/10/2026	13/10/2026	13/01/2027	13/01/2027	3 150 000	16 361	-97 216
11/01/2027	13/01/2027	13/04/2027	13/04/2027	3 150 000	16 005	-81 211
09/04/2027	13/04/2027	13/07/2027	13/07/2027	3 150 000	16 183	-65 028
09/07/2027	13/07/2027	13/10/2027	13/10/2027	2 100 000	10 907	-54 121
11/10/2027	13/10/2027	13/01/2028	13/01/2028	2 100 000	10 907	-43 214
11/01/2028	13/01/2028	13/04/2028	13/04/2028	2 100 000	10 789	-32 425
11/04/2028	13/04/2028	13/07/2028	13/07/2028	2 100 000	10 789	-21 637
11/07/2028	13/07/2028	13/10/2028	13/10/2028	1 050 000	5 454	-16 183
11/10/2028	13/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	1 050 000	5 572	-10 611
11/01/2029	15/01/2029	13/04/2029	13/04/2029	1 050 000	5 216	-5 394
11/04/2029	13/04/2029	13/07/2029	13/07/2029	1 050 000	5 394	0

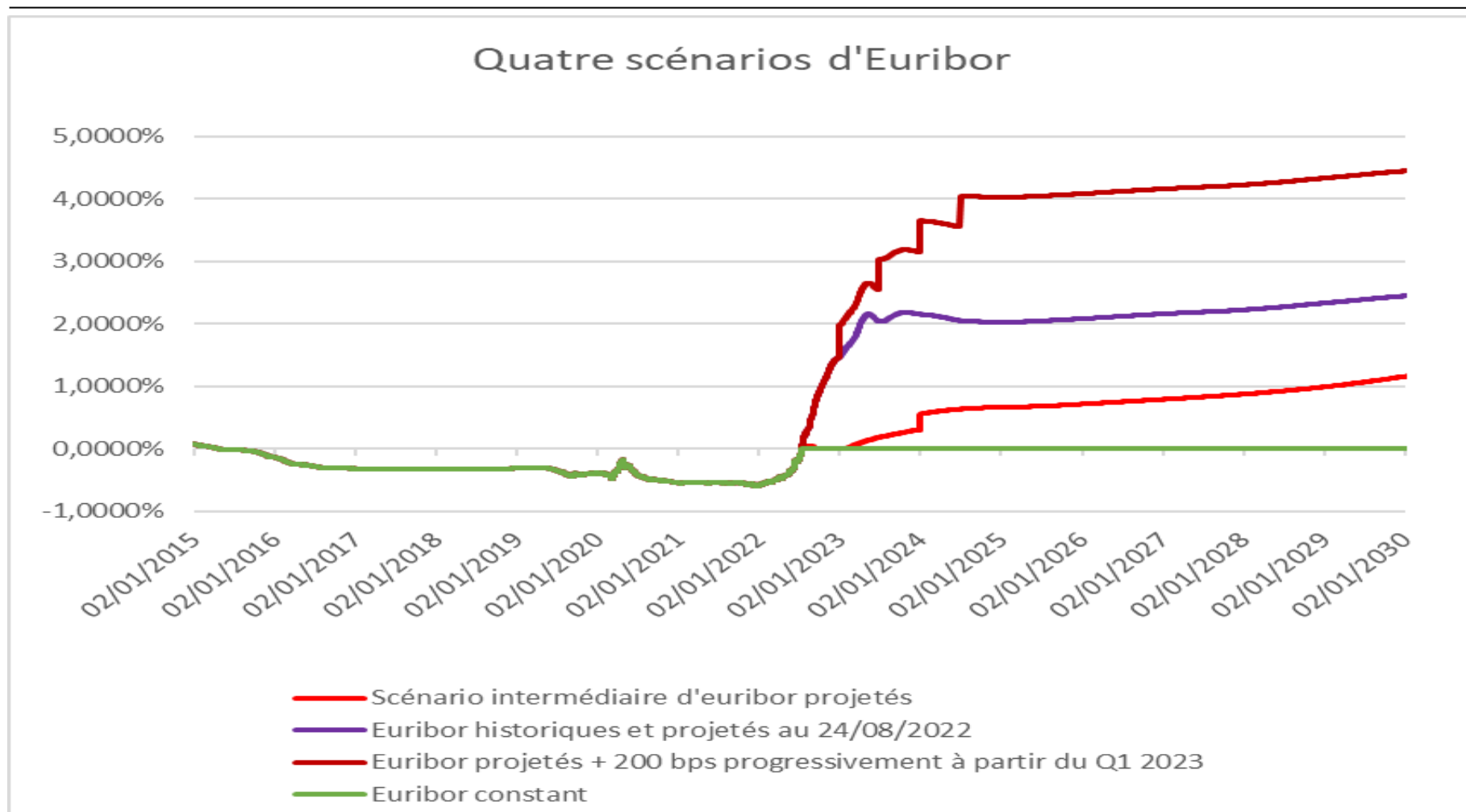
Prime lissée - H2

2,12%

Total à payer

568 300

# Simulation de frais financiers avec quatre scénarios d'évolution des Euribor

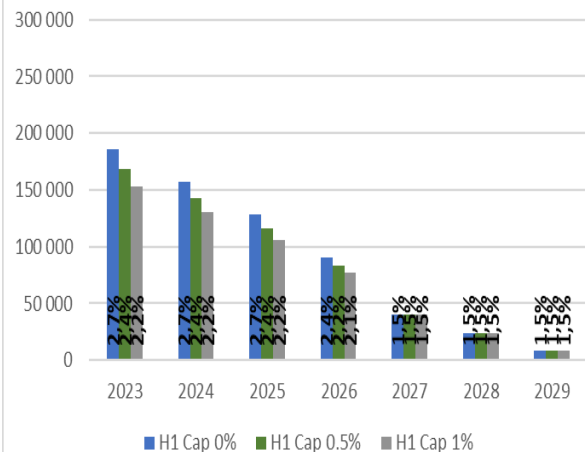


Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1.50%** (Crédit de refinancement), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

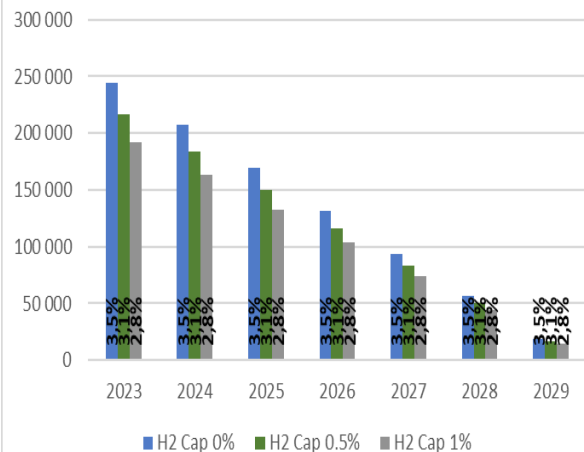
# Simulation frais financiers avec Euribor constant



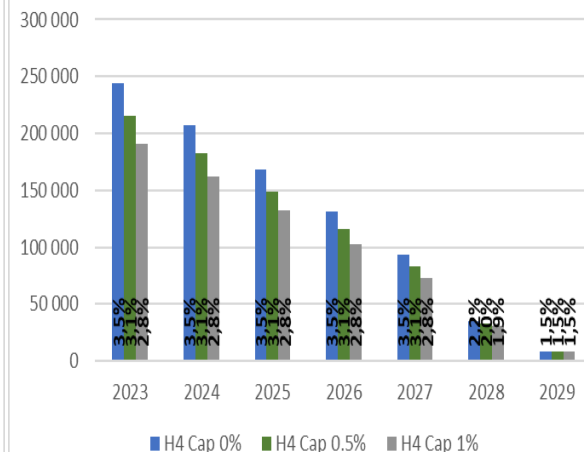
**STRATEGIE H1**



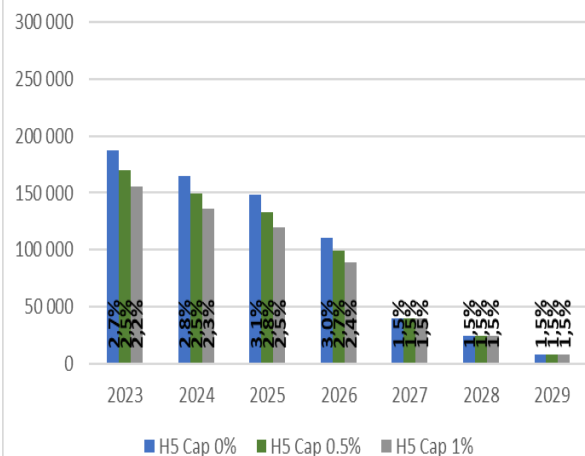
**STRATEGIE H2**



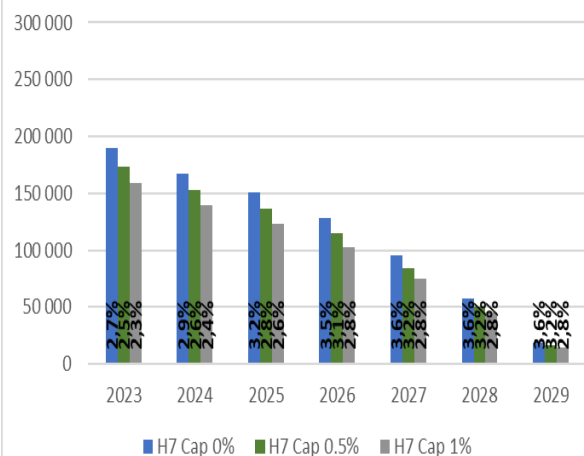
**STRATEGIE H4**



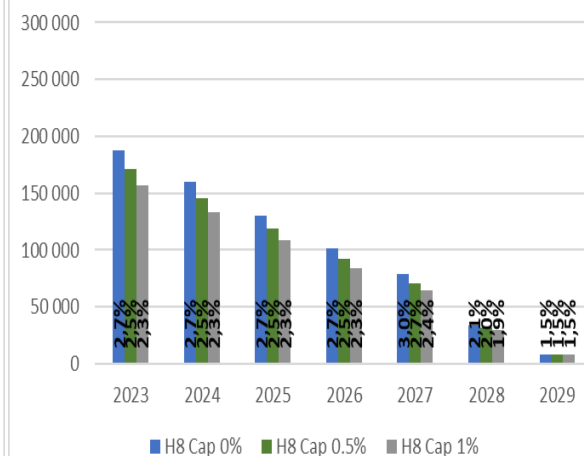
**STRATEGIE H5**



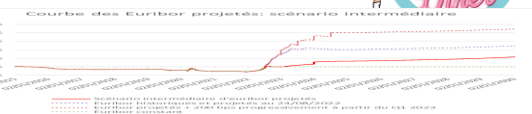
**STRATEGIE H7**



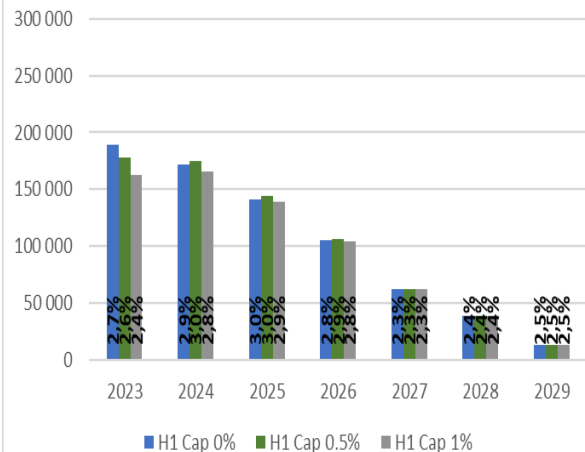
**STRATEGIE H8**



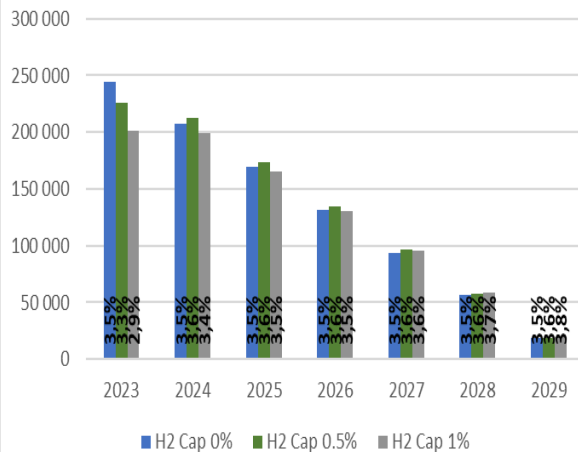
# Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés



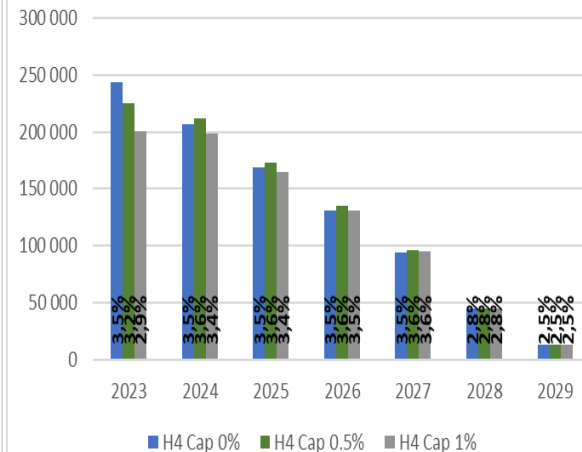
STRATEGIE H1



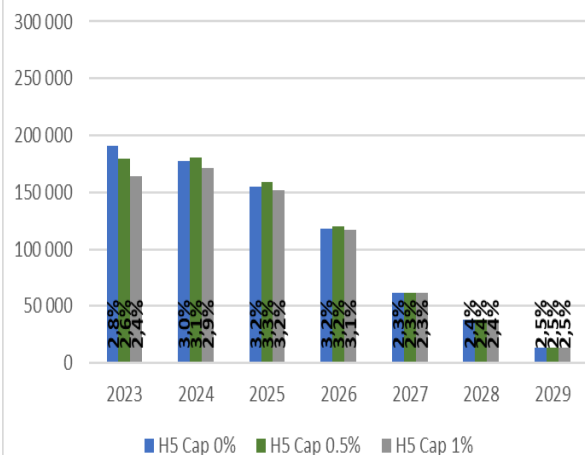
STRATEGIE H2



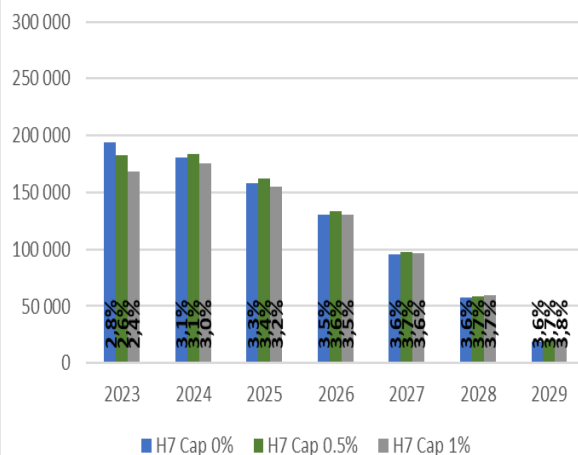
STRATEGIE H4



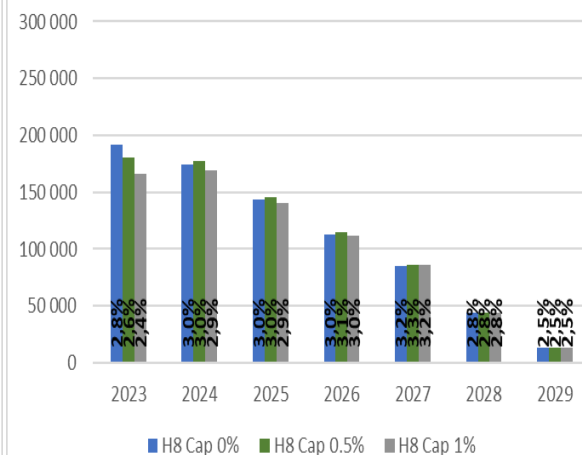
STRATEGIE H5



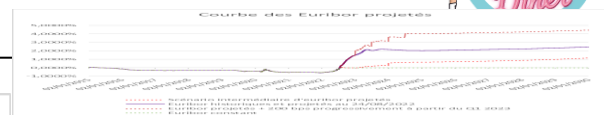
STRATEGIE H7



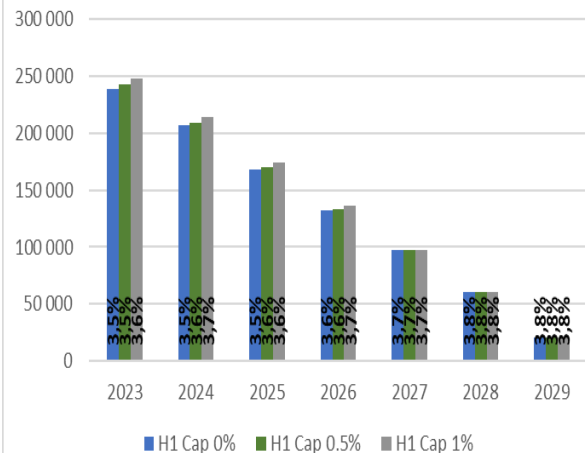
STRATEGIE H8



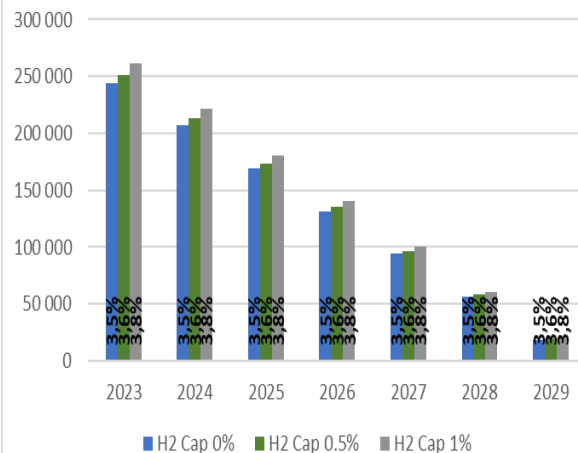
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



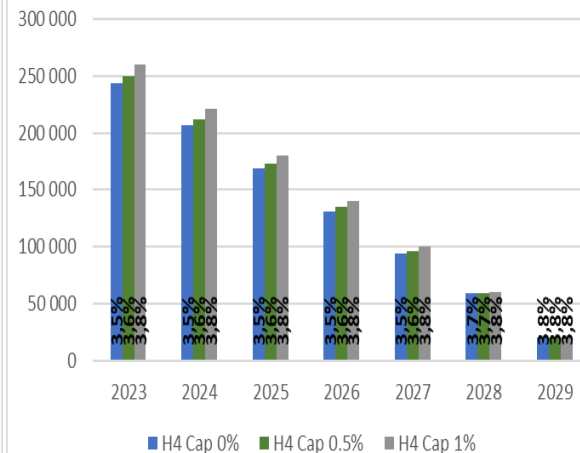
**STRATEGIE H1**



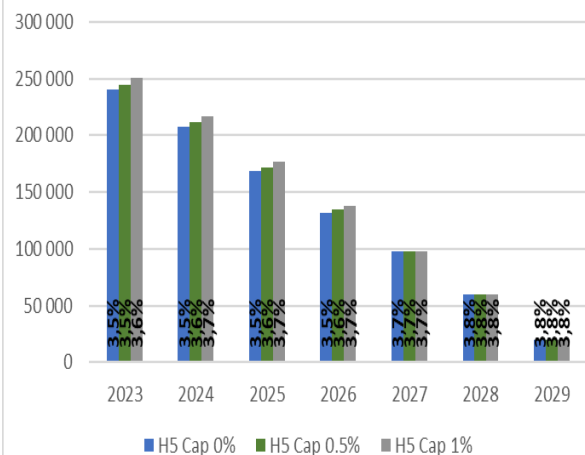
**STRATEGIE H2**



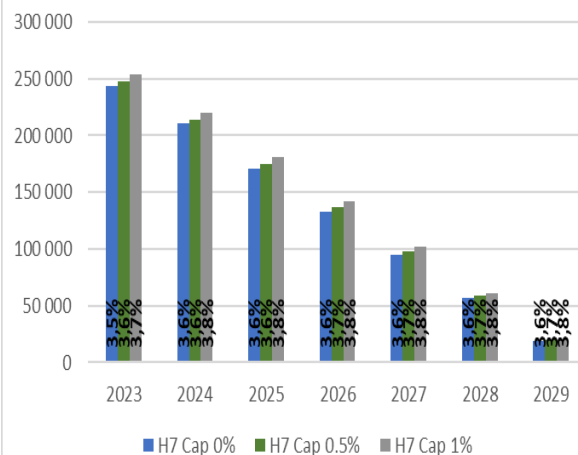
**STRATEGIE H4**



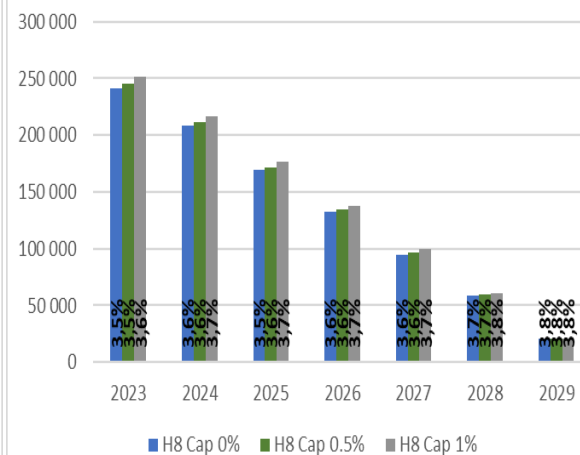
**STRATEGIE H5**



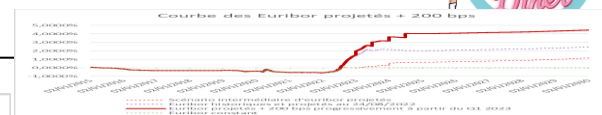
**STRATEGIE H7**



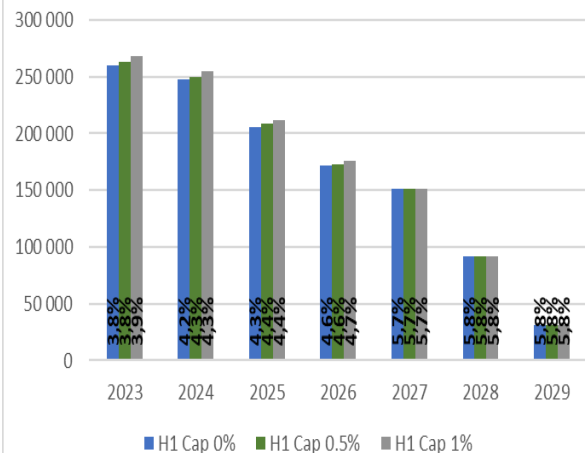
**STRATEGIE H8**



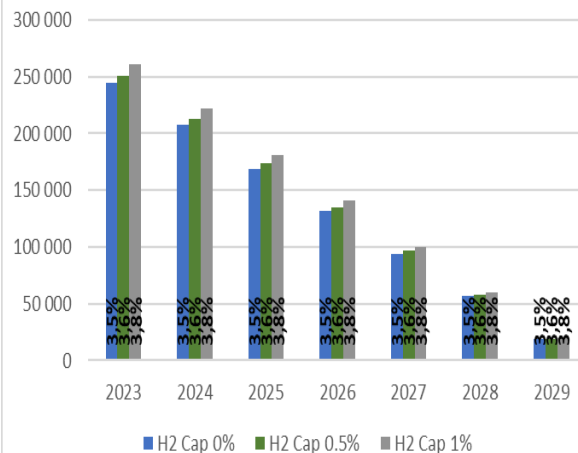
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



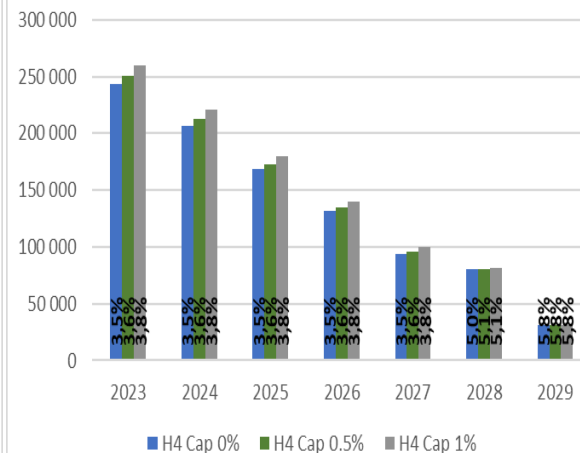
STRATEGIE H1



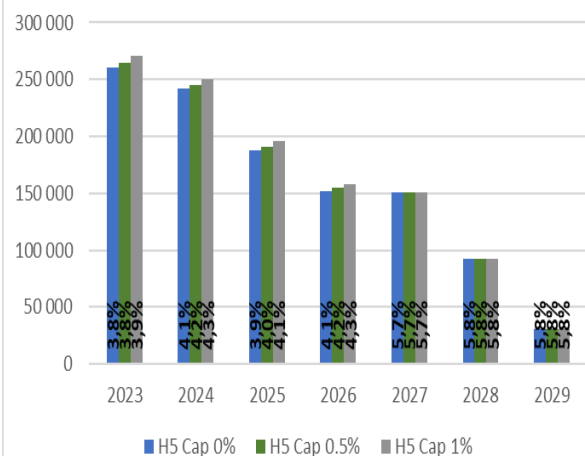
STRATEGIE H2



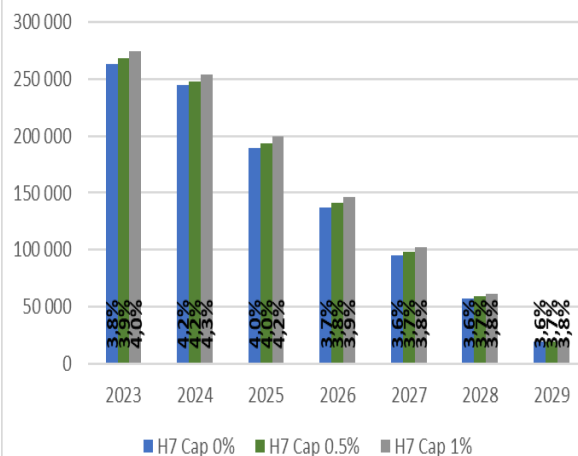
STRATEGIE H4



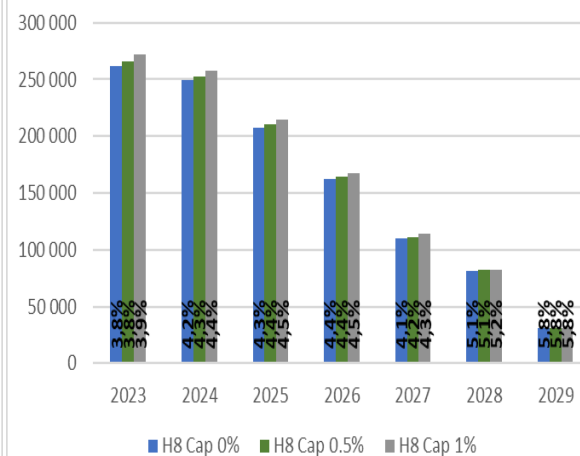
STRATEGIE H5



STRATEGIE H7



STRATEGIE H8



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

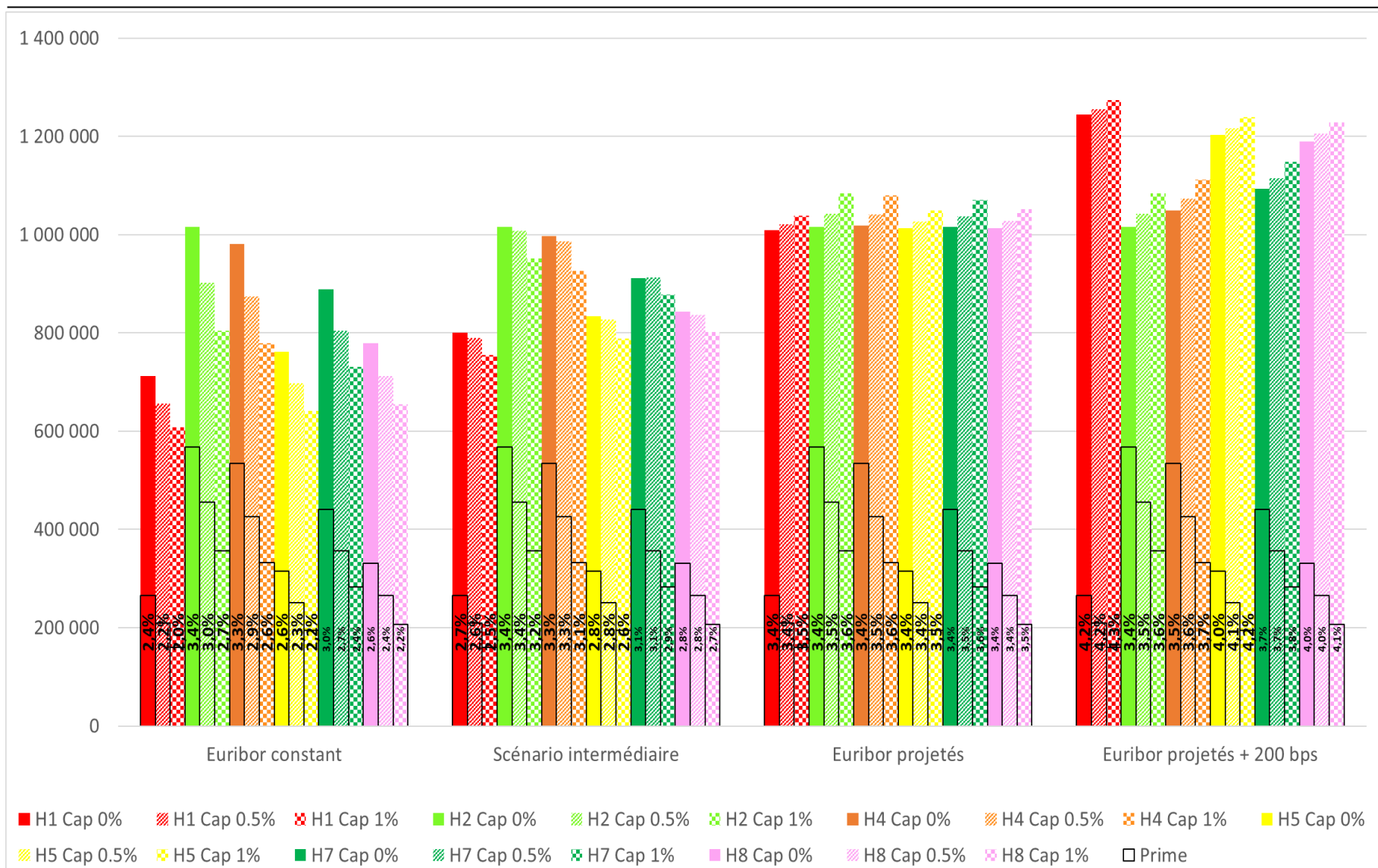
	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	712 475	656 375	607 775	1 015 775	902 575	804 175	981 275	873 375	779 675
Scénario intermédiaire	799 926	790 094	754 712	1 015 775	1 007 630	951 032	996 466	985 644	926 612
Euribor projetés	1 009 631	1 020 626	1 039 078	1 015 775	1 042 342	1 083 638	1 017 908	1 041 798	1 079 817
Euribor projetés + 200 bps	1 243 868	1 254 863	1 273 316	1 015 775	1 042 342	1 083 638	1 049 816	1 073 706	1 111 725

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	762 175	697 675	641 675	888 075	803 975	730 475	778 875	712 475	654 675
Scénario intermédiaire	833 949	826 908	788 612	912 056	913 357	877 332	842 659	836 912	801 612
Euribor projetés	1 012 995	1 026 781	1 049 025	1 015 274	1 037 402	1 070 088	1 013 215	1 028 295	1 051 933
Euribor projetés + 200 bps	1 202 467	1 216 254	1 238 497	1 092 980	1 115 108	1 147 794	1 189 913	1 204 993	1 228 631



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





## Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit de Refinancement		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV.	H2	H3
				Amort.	CRD				
11/07/2022	13/07/2022	13/10/2022	13/10/2022	0	7 350 000	7 350 000	0	0	0
11/10/2022	13/10/2022	13/01/2023	13/01/2023	0	7 350 000	7 350 000	4 410 000	7 350 000	7 350 000
11/01/2023	13/01/2023	13/04/2023	13/04/2023	0	7 350 000	7 350 000	4 410 000	7 350 000	7 350 000
11/04/2023	13/04/2023	13/07/2023	13/07/2023	0	7 350 000	7 350 000	4 410 000	7 350 000	7 350 000
11/07/2023	13/07/2023	13/10/2023	13/10/2023	1 050 000	6 300 000	6 300 000	3 780 000	6 300 000	6 300 000
11/10/2023	13/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	0	6 300 000	6 300 000	3 780 000	6 300 000	6 300 000
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	0	6 300 000	6 300 000	3 780 000	6 300 000	6 300 000
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	0	6 300 000	6 300 000	3 780 000	6 300 000	6 300 000
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	1 050 000	5 250 000	5 250 000	3 150 000	5 250 000	5 250 000
10/10/2024	14/10/2024	13/01/2025	13/01/2025	0	5 250 000	5 250 000	3 150 000	5 250 000	5 250 000
09/01/2025	13/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	5 250 000	5 250 000	3 150 000	5 250 000	5 250 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	0	5 250 000	5 250 000	3 150 000	5 250 000	5 250 000
10/07/2025	14/07/2025	13/10/2025	13/10/2025	1 050 000	4 200 000	4 200 000	2 520 000	4 200 000	4 200 000
09/10/2025	13/10/2025	13/01/2026	13/01/2026	0	4 200 000	4 200 000	2 520 000	4 200 000	4 200 000
09/01/2026	13/01/2026	13/04/2026	13/04/2026	0	4 200 000	4 200 000	2 520 000	4 200 000	4 200 000
09/04/2026	13/04/2026	13/07/2026	13/07/2026	0	4 200 000	4 200 000	2 520 000	4 200 000	4 200 000
09/07/2026	13/07/2026	13/10/2026	13/10/2026	1 050 000	3 150 000	3 150 000	1 890 000	3 150 000	3 150 000
09/10/2026	13/10/2026	13/01/2027	13/01/2027	0	3 150 000	3 150 000	0	3 150 000	0
11/01/2027	13/01/2027	13/04/2027	13/04/2027	0	3 150 000	3 150 000	0	3 150 000	0
09/04/2027	13/04/2027	13/07/2027	13/07/2027	0	3 150 000	3 150 000	0	3 150 000	0
09/07/2027	13/07/2027	13/10/2027	13/10/2027	1 050 000	2 100 000	2 100 000	0	2 100 000	0
11/10/2027	13/10/2027	13/01/2028	13/01/2028	0	2 100 000	2 100 000	0	2 100 000	0
11/01/2028	13/01/2028	13/04/2028	13/04/2028	0	2 100 000	2 100 000	0	2 100 000	0
11/04/2028	13/04/2028	13/07/2028	13/07/2028	0	2 100 000	2 100 000	0	2 100 000	0
11/07/2028	13/07/2028	13/10/2028	13/10/2028	1 050 000	1 050 000	1 050 000	0	1 050 000	0
11/10/2028	13/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	0	1 050 000	1 050 000	0	1 050 000	0
11/01/2029	15/01/2029	13/04/2029	13/04/2029	0	1 050 000	1 050 000	0	1 050 000	0
11/04/2029	13/04/2029	13/07/2029	13/07/2029	0	1 050 000	1 050 000	0	1 050 000	0
13/07/2029	13/07/2029	13/07/2029	13/07/2029	1 050 000	0	0	0	0	0

## Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H4	H5	H6	H7	H8	H9
11/07/2022	13/07/2022	13/10/2022	13/10/2022	0	0	0	0	0	0
11/10/2022	13/10/2022	13/01/2023	13/01/2023	7 350 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000
11/01/2023	13/01/2023	13/04/2023	13/04/2023	7 350 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000
11/04/2023	13/04/2023	13/07/2023	13/07/2023	7 350 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000	4 410 000
11/07/2023	13/07/2023	13/10/2023	13/10/2023	6 300 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000
11/10/2023	13/10/2023	15/01/2024	15/01/2024	6 300 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000
11/01/2024	15/01/2024	15/04/2024	15/04/2024	6 300 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000
11/04/2024	15/04/2024	15/07/2024	15/07/2024	6 300 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000
11/07/2024	15/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	5 250 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 150 000	3 150 000
10/10/2024	14/10/2024	13/01/2025	13/01/2025	5 250 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 150 000	3 150 000
09/01/2025	13/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	5 250 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 150 000	3 150 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	5 250 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	3 150 000	3 150 000
10/07/2025	14/07/2025	13/10/2025	13/10/2025	4 200 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	2 520 000	2 520 000
09/10/2025	13/10/2025	13/01/2026	13/01/2026	4 200 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	2 520 000	2 520 000
09/01/2026	13/01/2026	13/04/2026	13/04/2026	4 200 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	2 520 000	2 520 000
09/04/2026	13/04/2026	13/07/2026	13/07/2026	4 200 000	3 780 000	3 780 000	3 780 000	2 520 000	2 520 000
09/07/2026	13/07/2026	13/10/2026	13/10/2026	3 150 000	3 150 000	3 150 000	3 150 000	1 890 000	1 890 000
09/10/2026	13/10/2026	13/01/2027	13/01/2027	3 150 000	0	3 150 000	3 150 000	1 890 000	1 890 000
11/01/2027	13/01/2027	13/04/2027	13/04/2027	3 150 000	0	3 150 000	3 150 000	1 890 000	1 890 000
09/04/2027	13/04/2027	13/07/2027	13/07/2027	3 150 000	0	3 150 000	3 150 000	1 890 000	1 890 000
09/07/2027	13/07/2027	13/10/2027	13/10/2027	2 100 000	0	2 100 000	2 100 000	1 890 000	1 890 000
11/10/2027	13/10/2027	13/01/2028	13/01/2028	2 100 000	0	2 100 000	2 100 000	1 890 000	1 890 000
11/01/2028	13/01/2028	13/04/2028	13/04/2028	2 100 000	0	2 100 000	2 100 000	1 890 000	1 890 000
11/04/2028	13/04/2028	13/07/2028	13/07/2028	0	0	0	2 100 000	0	1 890 000
11/07/2028	13/07/2028	13/10/2028	13/10/2028	0	0	0	1 050 000	0	1 050 000
11/10/2028	13/10/2028	15/01/2029	15/01/2029	0	0	0	1 050 000	0	1 050 000
11/01/2029	15/01/2029	13/04/2029	13/04/2029	0	0	0	1 050 000	0	1 050 000
11/04/2029	13/04/2029	13/07/2029	13/07/2029	0	0	0	1 050 000	0	1 050 000
13/07/2029	13/07/2029	13/07/2029	13/07/2029	0	0	0	0	0	0

**Cap avec plafond à 0%**

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

**Avantages :****Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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



- 
- 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
  - Clauses contractuelles
  - Profils de différents types de couvertures à échéance

## Problème lié aux taux négatifs



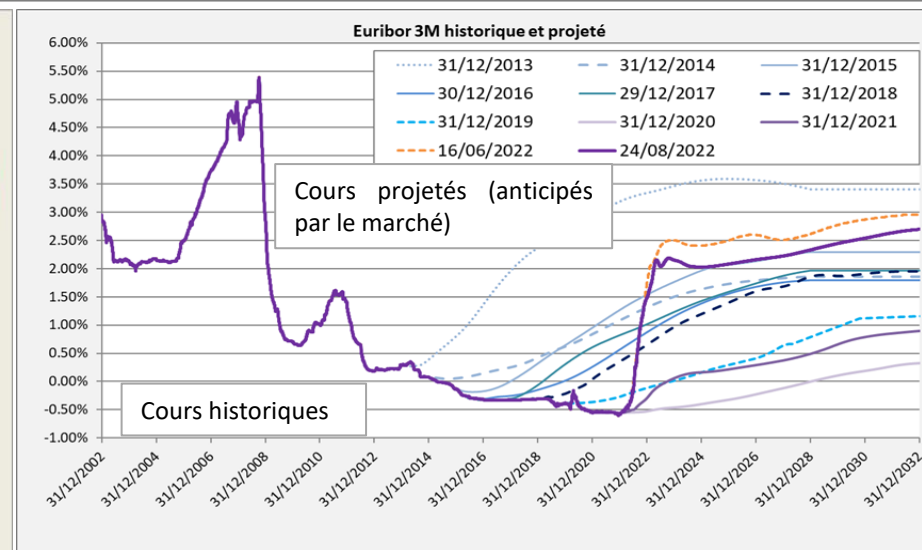
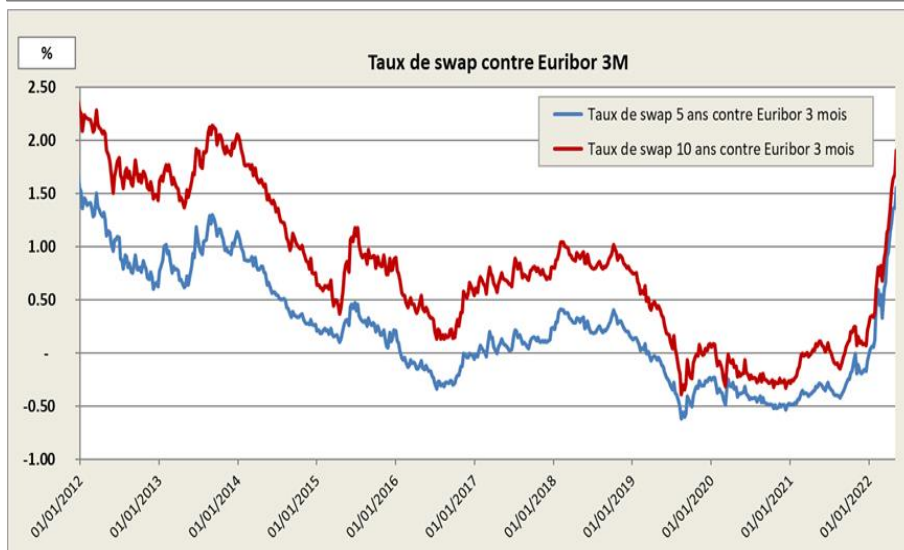
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 positif ;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité d'1 an.

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

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



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

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

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

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

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

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

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

### **Solutions techniques:**

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



### Financement

13 JUILLET 2022

**LA CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE LOIRE**

En qualité d'Arrangeur, d'Agent et de Prêteur

**LA CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE LOIRE**

En qualité d'Agent des Sûretés

**SOCIETE GENERALE**

En qualité de Prêteur

**LA CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE LA TOURAINE ET DU  
POITOU**

En qualité de Prêteur

**CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE LOIRE CENTRE**

En qualité de Prêteur

**BNP PARIBAS**

En qualité de Prêteur

**HOLLY'S CORP.**

En qualité d'Emprunteur

---

#### CONTRAT DE CREDITS

---

Crédit de Refinancement : 7.350.000 €

Crédit d'Investissements Confirmé : 3.500.000 €

Crédit d'Investissements Non Confirmé : 5.000.000 €



## Remboursement

### ARTICLE 6 REMBOURSEMENT DES CREDITS

#### 6.1 Remboursement normal

##### A. Crédit de Refinancement

L'Emprunteur procédera au remboursement du Crédit de Refinancement en faveur des Banques par échéances annuelles en capital, selon les modalités de l'échéancier figurant ci - après :

Date d'échéances	Montant (€)
13.07.2023	1.050.000 €
13.07.2024	1.050.000 €
13.07.2025	1.050.000 €
13.07.2026	1.050.000 €
13.07.2027	1.050.000 €
13.07.2028	1.050.000 €
13.07.2029	1.050.000 €
<b>TOTAL</b>	<b>7.350.000 €</b>

##### B. Le Crédit d'Investissements Confirmé

Le montant total mis à la disposition de l'Emprunteur entre la date de première Mise à Disposition et la Date de Consolidation 1 sera remboursé en six (6) Echéances annuelles en capital dont les deux premières représentant chacune quinze pourcent 15% du montant consolidé des Mises à Disposition et les quatre suivantes chacune 17,5% du montant consolidé des Mises à Disposition. Il est précisé que les échéances du Crédit d'Investissements Confirmé seront alignées avec les Dates d'Echéances du Crédit de Refinancement et que la première échéance de remboursement du Crédit d'Investissements Confirmé interviendra au plus tard douze (12) mois après la Date de Consolidation 1.

Le montant total mis à la disposition de l'Emprunteur entre la Date de Consolidation 1 des Mises à Disposition et la Date de Consolidation 2 sera remboursé en cinq (5) Echéances annuelles en capital dont les deux premières représentant chacune 18,5% du montant consolidé des Mises à Disposition et les trois suivantes chacune 21% du montant consolidé des Mises à Disposition.

Il est convenu que l'Agent remettra à l'Emprunteur un échéancier à jour de chacune des Dates de Consolidation et, le cas échéant, suite à la survenance d'un remboursement anticipé volontaire ou obligatoire partiel du Crédit d'Investissements Confirmé.

A la Date d'Echéance Finale, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, commissions, frais et accessoires au titre du Contrat de Crédits se rapportant au Crédit d'Investissements Confirmé.

« Date(s) d'Echéance »

désigne l'une quelconque ou l'ensemble des dates auxquelles l'Emprunteur est tenu d'effectuer un paiement en intérêts et/ou en principal au titre d'un Crédit.

« Date d'Echéance Finale »

désigne le 13 Juillet 2029, date à laquelle l'Emprunteur sera tenu de rembourser aux Banques les Crédits en intégralité et, par conséquent, de verser à l'Agent tout montant en principal, intérêts, indemnités, commissions, frais et accessoires dont il pourrait rester redevable au titre des Crédits.

## Obligation de couverture

Communiquer à l'Agent, au plus tard dans les quatre (4) mois de la Date de Signature, une copie du ou des Contrat(s) de Couverture de taux signé(s) couvrant le risque lié à la variation des Taux d'Intérêt applicable du Crédit de Refinancement et du Crédit d'Investissements Confirmé auprès de la Banque de Couverture et le(s) maintenir en vigueur pendant au minimum quatre (4) ans, pour au minimum soixante pour cent (60%) du montant de l'Encours des Crédits et (ii) fournir à l'Agent une copie signée du(es)dit(s) Contrat(s) de Couverture.

Le cas échéant, communiquer à l'Agent, au plus tard dans les quatre (4) mois suivant de la Date de Confirmation, une copie du ou des Contrat(s) de Couverture de taux signé(s) couvrant le risque lié à la variation des Taux d'Intérêt applicable du Crédit d'Investissements Non Confirmé auprès de la Banque de Couverture et le(s) maintenir en vigueur pendant la période couvrant la couverture des Taux d'Intérêt applicable du Crédit de Refinancement et du Crédit d'Investissements Confirmé, pour au minimum soixante pour cent (60%) du montant de l'Encours des Crédits et (ii) fournir à l'Agent une copie signée du(es)dit(s) Contrat(s) de Couverture

A défaut de souscription des contrats susmentionnés dans les délais impartis, le Taux d'Intérêts du Crédit de Refinancement sera automatiquement augmenté de 0,50%.

En tant que de besoin, l'Emprunteur est pleinement conscient que le (ou les) Contrat(s) de Couverture qu'il s'engage à conclure sera(ont) un contrat distinct de la Contrat ;

### « Banque de Couverture »

désigne la Banque avec laquelle ou lesquelles sera(ont) conclus un ou des Contrat(s) de Couverture et, ultérieurement, tout établissement financier qui lui ou leur serai(en)t substitué(s) ou deviendrai(en)t Partie au Contrat de Crédits conformément aux et sous réserve des stipulations de l'Article 14 (CESSION – PARTICIPATION) du présent Contrat.

## Intérêts

### ARTICLE 5 INTERÊTS

#### 5.1 Intérêts sur les Crédits 5.1.1 Les Taux d'Intérêts sur les Crédits

##### A. Taux d'intérêts du Crédit de Refinancement

L'Emprunteur devra payer sur l'Encours du Crédit de Refinancement des intérêts en Euros applicables à chaque Période d'Intérêt du Crédit de Refinancement et correspondant à un taux annuel égal à la somme :

- i. du Taux de Base; et
- ii. de la Marge Applicable ; et
- iii. des éventuels Coûts Obligatoires.

Précision faite que dans l'hypothèse d'un Taux de Base négatif, celui-ci sera considéré comme étant égal à zéro.

##### B. Taux d'intérêts du Crédit d'Investissements Confirmé

L'Emprunteur devra payer sur l'Encours du Crédit d'Investissements Confirmé des intérêts en Euros applicables à chaque Période d'Intérêt du Crédit d'Investissements Confirmé et correspondant à un taux annuel égal à la somme :

- i. du Taux de Base; et
- ii. de la Marge Applicable ; et
- iii. des éventuels Coûts Obligatoires.

Précision faite que dans l'hypothèse d'un Taux de Base négatif, celui-ci sera considéré comme étant égal à zéro.

Ratio de Levier R1	Marge Applicable
$R1 \geq 3,5$	1,65%
$R1 < 3,5$ et $\geq 2,5$	1,50%
$R1 < 2,5$	1,35%

#### Périodes d'Intérêt sur les Crédits

##### A. Pour le Crédit de Refinancement

Chaque Période d'Intérêt au titre du Crédit de Refinancement aura une période trimestrielle, à l'exception de la première période.

La première Période d'Intérêt débutera à la Date de Mise à Disposition (incluse) et s'achèvera à terme échu le 13 octobre 2022.

Chaque Période d'Intérêt du Crédit de Refinancement suivante débutera le jour calendaire (inclus) suivant le dernier jour de la Période d'Intérêt du Crédit de Refinancement précédente et se terminera le dernier jour du trimestre (inclus) de chaque trimestre.

La dernière Période d'Intérêt du Crédit de Refinancement se terminera à la la Date d'Echéance Finale.

##### B. Pour le Crédit d'Investissements Confirmé

Chaque Période d'Intérêt au titre du Crédit d'Investissements Confirmé aura une période trimestrielle, à l'exception de la première période.

La première Période d'Intérêt débutera à la première Date de Mise à Disposition (incluse) et s'achèvera à terme échu à la même date considérée de la Période d'Intérêt en cours applicable au Crédit de Refinancement.

Chaque Période d'Intérêt du Crédit d'Investissements Confirmé suivante débutera le jour calendaire (inclus) suivant le dernier jour de la Période d'Intérêt du Crédit d'Investissements Confirmé précédente et se terminera le dernier jour du trimestre (inclus) de chaque trimestre.

La dernière Période d'Intérêt du Crédit d'Investissements Confirmé se terminera à la la Date d'Echéance Finale.

#### « Marge Applicable »

désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit de Refinancement, soit un virgule cinquante pour cent (1,50%) l'an et au titre du Crédit d'Investissements Confirmé, soit un virgule cinquante pour cent (1,50%) l'an, sous réserve de l'ajustement de la Marge Applicable conformément à l'Article 5.1.2.



Clause de défaut

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

#### Avantages:

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

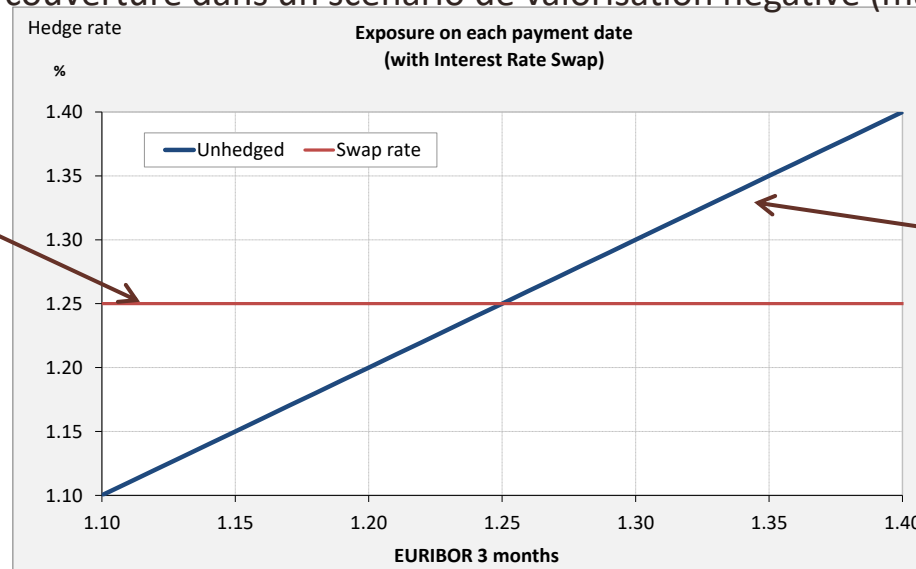
#### Inconvénients:

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

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

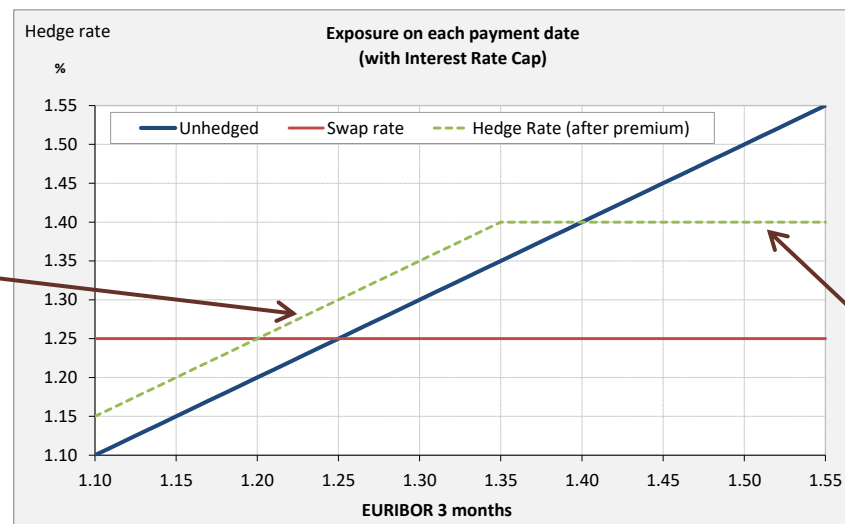
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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

#### Avantages:

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

#### Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)



### Tunnels / collars d'options:

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

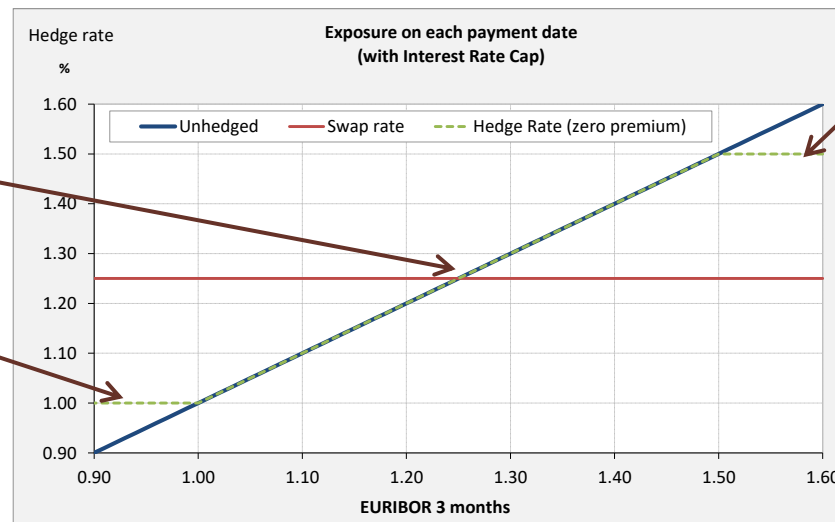
#### Avantages:

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

**A réserver à la  
partie  
incompressible  
de l'exposition.**

#### Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

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

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