



Montparnasse 23B

Couverture de taux d'intérêts  
Rapport final

19 Octobre 2020

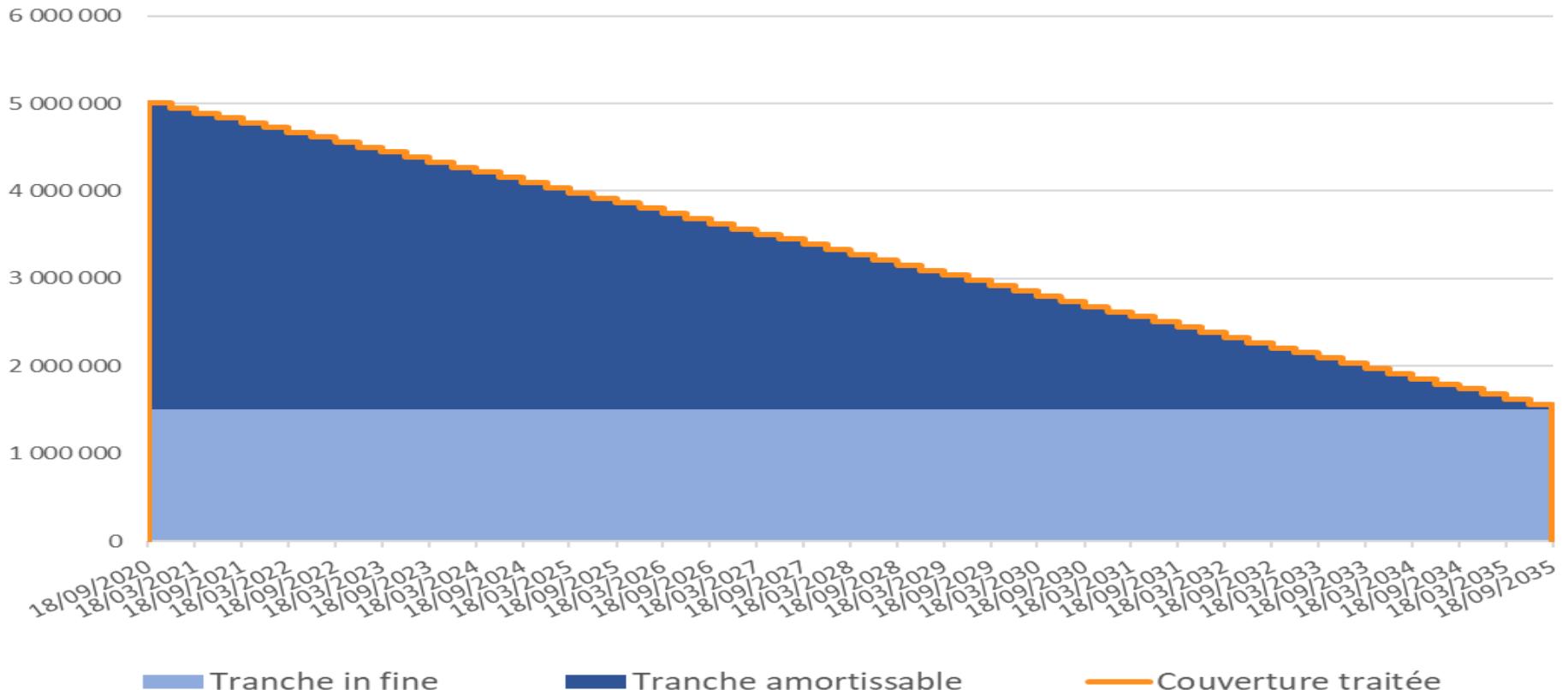
KERIUS Finance SAS

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 15 ans pour réduire la sensibilité de la société aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- Un cap avec plafond (strike) à 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.

# Cartographie après nouvelle couverture



**Financements:** (BNP) Emprunt de **€5'000'000**, tiré le **18/09/2020**

- **Tranche amortissable :** **€3'500'000**, amort. linéaire trimestriel, échéance 18/09/2035, **floor 0%** sur taux Euribor 3 mois moyen mensuel.
- **Tranche in fine :** **€1'500'000**, amort. In fine, échéance 18/09/2035, **floor 0%** sur Euribor 3 mois moyen mensuel.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 15ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

<b>Produit</b>	: Cap à Prime lissée
<b>Cours d'exercice</b>	: 0% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: 16/10/2020
<b>Date de début</b>	: 18/09/2020
<b>Date de Fin</b>	: 18/09/2035
<b>Index</b>	: Moyenne Euribor 3 mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

### Couverture BNP

**Nominal de départ** : € 5'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 18/09/2035: **0.5050%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 253'231**.

# Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
16/09/2020	18/09/2020	18/12/2020	18/12/2020	5,000,000	6,383	-246,848
16/12/2020	18/12/2020	18/03/2021	18/03/2021	4,945,000	6,243	-240,605
16/03/2021	18/03/2021	18/06/2021	18/06/2021	4,890,000	6,311	-234,294
16/06/2021	18/06/2021	20/09/2021	20/09/2021	4,835,000	6,375	-227,919
16/09/2021	20/09/2021	20/12/2021	20/12/2021	4,780,000	6,102	-221,817
16/12/2021	20/12/2021	18/03/2022	18/03/2022	4,724,000	5,832	-215,985
16/03/2022	18/03/2022	20/06/2022	20/06/2022	4,668,000	6,155	-209,830
16/06/2022	20/06/2022	19/09/2022	19/09/2022	4,612,000	5,887	-203,943
15/09/2022	19/09/2022	19/12/2022	19/12/2022	4,556,000	5,816	-198,127
15/12/2022	19/12/2022	20/03/2023	20/03/2023	4,499,000	5,743	-192,384
16/03/2023	20/03/2023	19/06/2023	19/06/2023	4,442,000	5,670	-186,713
15/06/2023	19/06/2023	18/09/2023	18/09/2023	4,385,000	5,598	-181,116
14/09/2023	18/09/2023	18/12/2023	18/12/2023	4,328,000	5,525	-175,591
14/12/2023	18/12/2023	18/03/2024	18/03/2024	4,270,000	5,451	-170,140
14/03/2024	18/03/2024	18/06/2024	18/06/2024	4,212,000	5,436	-164,704
14/06/2024	18/06/2024	18/09/2024	18/09/2024	4,154,000	5,361	-159,343
16/09/2024	18/09/2024	18/12/2024	18/12/2024	4,096,000	5,229	-154,115
16/12/2024	18/12/2024	18/03/2025	18/03/2025	4,037,000	5,097	-149,018
14/03/2025	18/03/2025	18/06/2025	18/06/2025	3,978,000	5,134	-143,884
16/06/2025	18/06/2025	18/09/2025	18/09/2025	3,919,000	5,058	-138,826
16/09/2025	18/09/2025	18/12/2025	18/12/2025	3,860,000	4,927	-133,899
16/12/2025	18/12/2025	18/03/2026	18/03/2026	3,801,000	4,799	-129,100
16/03/2026	18/03/2026	18/06/2026	18/06/2026	3,742,000	4,829	-124,271
16/06/2026	18/06/2026	18/09/2026	18/09/2026	3,683,000	4,753	-119,518
16/09/2026	18/09/2026	18/12/2026	18/12/2026	3,624,000	4,626	-114,892
16/12/2026	18/12/2026	18/03/2027	18/03/2027	3,565,000	4,501	-110,391
16/03/2027	18/03/2027	18/06/2027	18/06/2027	3,506,000	4,525	-105,866
16/06/2027	18/06/2027	20/09/2027	20/09/2027	3,447,000	4,545	149,543
16/09/2027	20/09/2027	20/12/2027	20/12/2027	3,388,000	4,325	-96,996
16/12/2027	20/12/2027	20/03/2028	20/03/2028	3,329,000	4,250	-92,747

# Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
16/03/2028	20/03/2028	19/06/2028	19/06/2028	3,270,000	4,174	-88,572
15/06/2028	19/06/2028	18/09/2028	18/09/2028	3,211,000	4,099	-84,473
14/09/2028	18/09/2028	18/12/2028	18/12/2028	3,152,000	4,024	-80,450
14/12/2028	18/12/2028	19/03/2029	19/03/2029	3,093,000	3,948	-76,502
15/03/2029	19/03/2029	18/06/2029	18/06/2029	3,034,000	3,873	-72,629
14/06/2029	18/06/2029	18/09/2029	18/09/2029	2,975,000	3,839	-68,789
14/09/2029	18/09/2029	18/12/2029	18/12/2029	2,916,000	3,722	-65,067
14/12/2029	18/12/2029	18/03/2030	18/03/2030	2,857,000	3,607	-61,460
14/03/2030	18/03/2030	18/06/2030	18/06/2030	2,798,000	3,611	-57,849
14/06/2030	18/06/2030	18/09/2030	18/09/2030	2,739,000	3,535	-54,314
16/09/2030	18/09/2030	18/12/2030	18/12/2030	2,680,000	3,421	-50,893
16/12/2030	18/12/2030	18/03/2031	18/03/2031	2,621,000	3,309	-47,584
14/03/2031	18/03/2031	18/06/2031	18/06/2031	2,562,000	3,306	-44,278
16/06/2031	18/06/2031	18/09/2031	18/09/2031	2,503,000	3,230	-41,047
16/09/2031	18/09/2031	18/12/2031	18/12/2031	2,444,000	3,120	-37,927
16/12/2031	18/12/2031	18/03/2032	18/03/2032	2,385,000	3,045	-34,883
16/03/2032	18/03/2032	18/06/2032	18/06/2032	2,326,000	3,002	-31,881
16/06/2032	18/06/2032	20/09/2032	20/09/2032	2,267,000	2,989	-28,892
16/09/2032	20/09/2032	20/12/2032	20/12/2032	2,208,000	2,819	-26,073
16/12/2032	20/12/2032	18/03/2033	18/03/2033	2,149,000	2,653	-23,420
16/03/2033	18/03/2033	20/06/2033	20/06/2033	2,090,000	2,756	-20,664
16/06/2033	20/06/2033	19/09/2033	19/09/2033	2,031,000	2,593	-18,072
15/09/2033	19/09/2033	19/12/2033	19/12/2033	1,972,000	2,517	-15,555
15/12/2033	19/12/2033	20/03/2034	20/03/2034	1,913,000	2,442	-13,113
16/03/2034	20/03/2034	19/06/2034	19/06/2034	1,854,000	2,367	-10,746
15/06/2034	19/06/2034	18/09/2034	18/09/2034	1,795,000	2,291	-8,455
14/09/2034	18/09/2034	18/12/2034	18/12/2034	1,736,000	2,216	-6,238
14/12/2034	18/12/2034	19/03/2035	19/03/2035	1,677,000	2,141	-4,098
15/03/2035	19/03/2035	18/06/2035	18/06/2035	1,618,000	2,065	-2,032
14/06/2035	18/06/2035	18/09/2035	18/09/2035	1,559,000	2,032	0

# Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	Tranche amortissable		Tranche in fine		TOTAL DETTE	MONTANT NOTIONNEL
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
16/09/2020	18/09/2020	18/12/2020	18/12/2020	0	3,500,000	0	1,500,000	5,000,000	5,000,000
16/12/2020	18/12/2020	18/03/2021	18/03/2021	55,000	3,445,000	0	1,500,000	4,945,000	4,945,000
16/03/2021	18/03/2021	18/06/2021	18/06/2021	55,000	3,390,000	0	1,500,000	4,890,000	4,890,000
16/06/2021	18/06/2021	20/09/2021	20/09/2021	55,000	3,335,000	0	1,500,000	4,835,000	4,835,000
16/09/2021	20/09/2021	20/12/2021	20/12/2021	55,000	3,280,000	0	1,500,000	4,780,000	4,780,000
16/12/2021	20/12/2021	18/03/2022	18/03/2022	56,000	3,224,000	0	1,500,000	4,724,000	4,724,000
16/03/2022	18/03/2022	20/06/2022	20/06/2022	56,000	3,168,000	0	1,500,000	4,668,000	4,668,000
16/06/2022	20/06/2022	19/09/2022	19/09/2022	56,000	3,112,000	0	1,500,000	4,612,000	4,612,000
15/09/2022	19/09/2022	19/12/2022	19/12/2022	56,000	3,056,000	0	1,500,000	4,556,000	4,556,000
15/12/2022	19/12/2022	20/03/2023	20/03/2023	57,000	2,999,000	0	1,500,000	4,499,000	4,499,000
16/03/2023	20/03/2023	19/06/2023	19/06/2023	57,000	2,942,000	0	1,500,000	4,442,000	4,442,000
15/06/2023	19/06/2023	18/09/2023	18/09/2023	57,000	2,885,000	0	1,500,000	4,385,000	4,385,000
14/09/2023	18/09/2023	18/12/2023	18/12/2023	57,000	2,828,000	0	1,500,000	4,328,000	4,328,000
14/12/2023	18/12/2023	18/03/2024	18/03/2024	58,000	2,770,000	0	1,500,000	4,270,000	4,270,000
14/03/2024	18/03/2024	18/06/2024	18/06/2024	58,000	2,712,000	0	1,500,000	4,212,000	4,212,000
14/06/2024	18/06/2024	18/09/2024	18/09/2024	58,000	2,654,000	0	1,500,000	4,154,000	4,154,000
16/09/2024	18/09/2024	18/12/2024	18/12/2024	58,000	2,596,000	0	1,500,000	4,096,000	4,096,000
16/12/2024	18/12/2024	18/03/2025	18/03/2025	59,000	2,537,000	0	1,500,000	4,037,000	4,037,000
14/03/2025	18/03/2025	18/06/2025	18/06/2025	59,000	2,478,000	0	1,500,000	3,978,000	3,978,000
16/06/2025	18/06/2025	18/09/2025	18/09/2025	59,000	2,419,000	0	1,500,000	3,919,000	3,919,000
16/09/2025	18/09/2025	18/12/2025	18/12/2025	59,000	2,360,000	0	1,500,000	3,860,000	3,860,000
16/12/2025	18/12/2025	18/03/2026	18/03/2026	59,000	2,301,000	0	1,500,000	3,801,000	3,801,000
16/03/2026	18/03/2026	18/06/2026	18/06/2026	59,000	2,242,000	0	1,500,000	3,742,000	3,742,000
16/06/2026	18/06/2026	18/09/2026	18/09/2026	59,000	2,183,000	0	1,500,000	3,683,000	3,683,000
16/09/2026	18/09/2026	18/12/2026	18/12/2026	59,000	2,124,000	0	1,500,000	3,624,000	3,624,000
16/12/2026	18/12/2026	18/03/2027	18/03/2027	59,000	2,065,000	0	1,500,000	3,565,000	3,565,000
16/03/2027	18/03/2027	18/06/2027	18/06/2027	59,000	2,006,000	0	1,500,000	3,506,000	3,506,000
16/06/2027	18/06/2027	20/09/2027	20/09/2027	59,000	1,947,000	0	1,500,000	3,447,000	3,447,000
16/09/2027	20/09/2027	20/12/2027	20/12/2027	59,000	1,888,000	0	1,500,000	3,388,000	3,388,000
16/12/2027	20/12/2027	20/03/2028	20/03/2028	59,000	1,829,000	0	1,500,000	3,329,000	3,329,000
16/03/2028	20/03/2028	19/06/2028	19/06/2028	59,000	1,770,000	0	1,500,000	3,270,000	3,270,000

# Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	Tranche amortissable		Tranche in fine		TOTAL DETTE	MONTANT NOTIONNEL
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
15/06/2028	19/06/2028	18/09/2028	18/09/2028	59,000	1,711,000	0	1,500,000	3,211,000	3,211,000
14/09/2028	18/09/2028	18/12/2028	18/12/2028	59,000	1,652,000	0	1,500,000	3,152,000	3,152,000
14/12/2028	18/12/2028	19/03/2029	19/03/2029	59,000	1,593,000	0	1,500,000	3,093,000	3,093,000
15/03/2029	19/03/2029	18/06/2029	18/06/2029	59,000	1,534,000	0	1,500,000	3,034,000	3,034,000
14/06/2029	18/06/2029	18/09/2029	18/09/2029	59,000	1,475,000	0	1,500,000	2,975,000	2,975,000
14/09/2029	18/09/2029	18/12/2029	18/12/2029	59,000	1,416,000	0	1,500,000	2,916,000	2,916,000
14/12/2029	18/12/2029	18/03/2030	18/03/2030	59,000	1,357,000	0	1,500,000	2,857,000	2,857,000
14/03/2030	18/03/2030	18/06/2030	18/06/2030	59,000	1,298,000	0	1,500,000	2,798,000	2,798,000
14/06/2030	18/06/2030	18/09/2030	18/09/2030	59,000	1,239,000	0	1,500,000	2,739,000	2,739,000
16/09/2030	18/09/2030	18/12/2030	18/12/2030	59,000	1,180,000	0	1,500,000	2,680,000	2,680,000
16/12/2030	18/12/2030	18/03/2031	18/03/2031	59,000	1,121,000	0	1,500,000	2,621,000	2,621,000
14/03/2031	18/03/2031	18/06/2031	18/06/2031	59,000	1,062,000	0	1,500,000	2,562,000	2,562,000
16/06/2031	18/06/2031	18/09/2031	18/09/2031	59,000	1,003,000	0	1,500,000	2,503,000	2,503,000
16/09/2031	18/09/2031	18/12/2031	18/12/2031	59,000	944,000	0	1,500,000	2,444,000	2,444,000
16/12/2031	18/12/2031	18/03/2032	18/03/2032	59,000	885,000	0	1,500,000	2,385,000	2,385,000
16/03/2032	18/03/2032	18/06/2032	18/06/2032	59,000	826,000	0	1,500,000	2,326,000	2,326,000
16/06/2032	18/06/2032	20/09/2032	20/09/2032	59,000	767,000	0	1,500,000	2,267,000	2,267,000
16/09/2032	20/09/2032	20/12/2032	20/12/2032	59,000	708,000	0	1,500,000	2,208,000	2,208,000
16/12/2032	20/12/2032	18/03/2033	18/03/2033	59,000	649,000	0	1,500,000	2,149,000	2,149,000
16/03/2033	18/03/2033	20/06/2033	20/06/2033	59,000	590,000	0	1,500,000	2,090,000	2,090,000
16/06/2033	20/06/2033	19/09/2033	19/09/2033	59,000	531,000	0	1,500,000	2,031,000	2,031,000
15/09/2033	19/09/2033	19/12/2033	19/12/2033	59,000	472,000	0	1,500,000	1,972,000	1,972,000
15/12/2033	19/12/2033	20/03/2034	20/03/2034	59,000	413,000	0	1,500,000	1,913,000	1,913,000
16/03/2034	20/03/2034	19/06/2034	19/06/2034	59,000	354,000	0	1,500,000	1,854,000	1,854,000
15/06/2034	19/06/2034	18/09/2034	18/09/2034	59,000	295,000	0	1,500,000	1,795,000	1,795,000
14/09/2034	18/09/2034	18/12/2034	18/12/2034	59,000	236,000	0	1,500,000	1,736,000	1,736,000
14/12/2034	18/12/2034	19/03/2035	19/03/2035	59,000	177,000	0	1,500,000	1,677,000	1,677,000
15/03/2035	19/03/2035	18/06/2035	18/06/2035	59,000	118,000	0	1,500,000	1,618,000	1,618,000
14/06/2035	18/06/2035	18/09/2035	18/09/2035	59,000	59,000	0	1,500,000	1,559,000	1,559,000
14/09/2035	18/09/2035	18/09/2035	18/09/2035	59,000	0	1,500,000	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:

Valeur 1 BP	5 014
BNP	
<b>Economies totales</b>	<b>36 186</b>
Taux/Prix sans marge bancaire	189 146
Prix avec marge bancaire standard *	289 417
Marge bancaire standard (20 points de base) *	100 271
Prix final	253 231
Marge finale	64 085

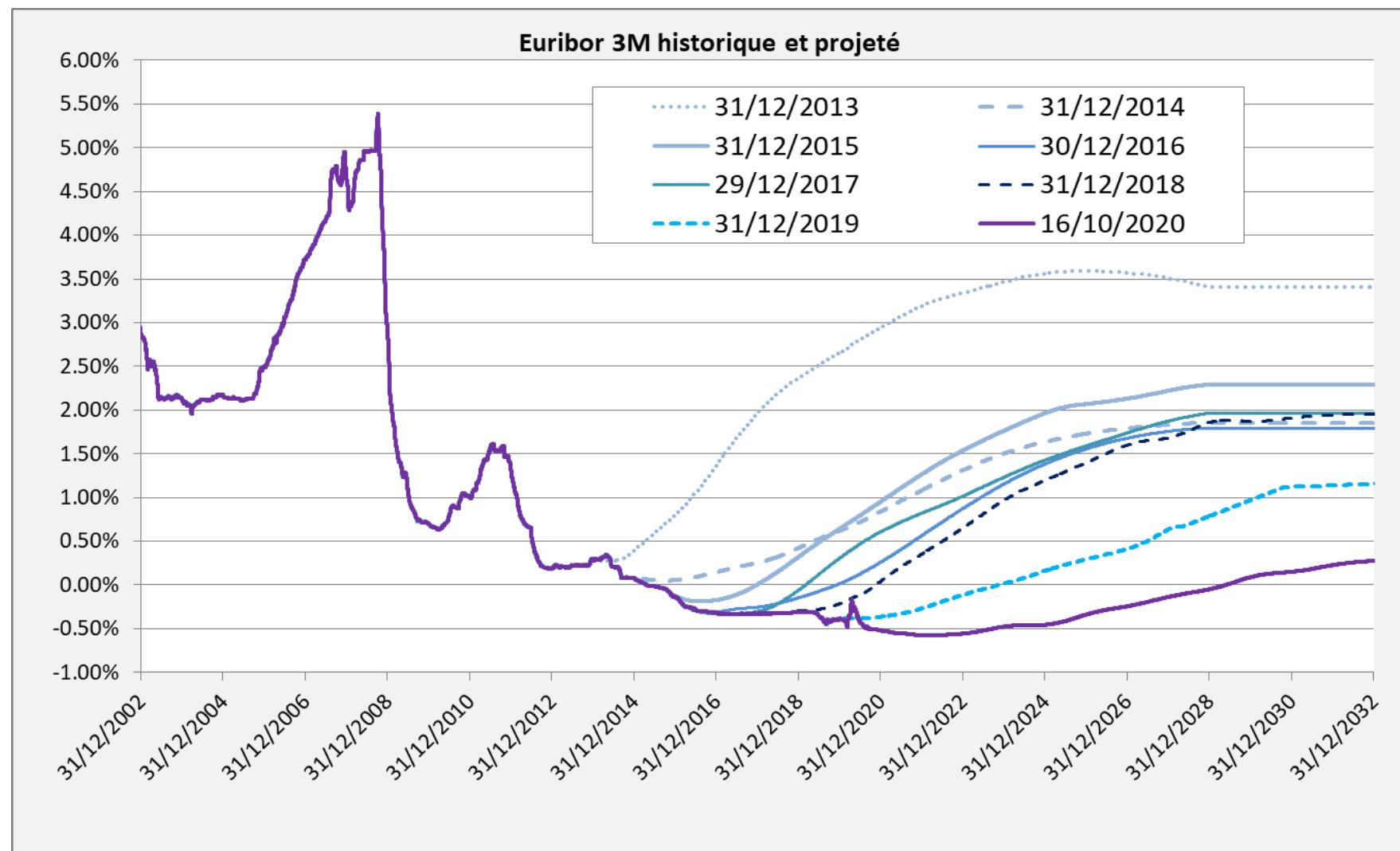
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

**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
- Rappel : Impact des taux négatifs sur les swaps
- Clauses contractuelles
- Rappel : Fiches produits

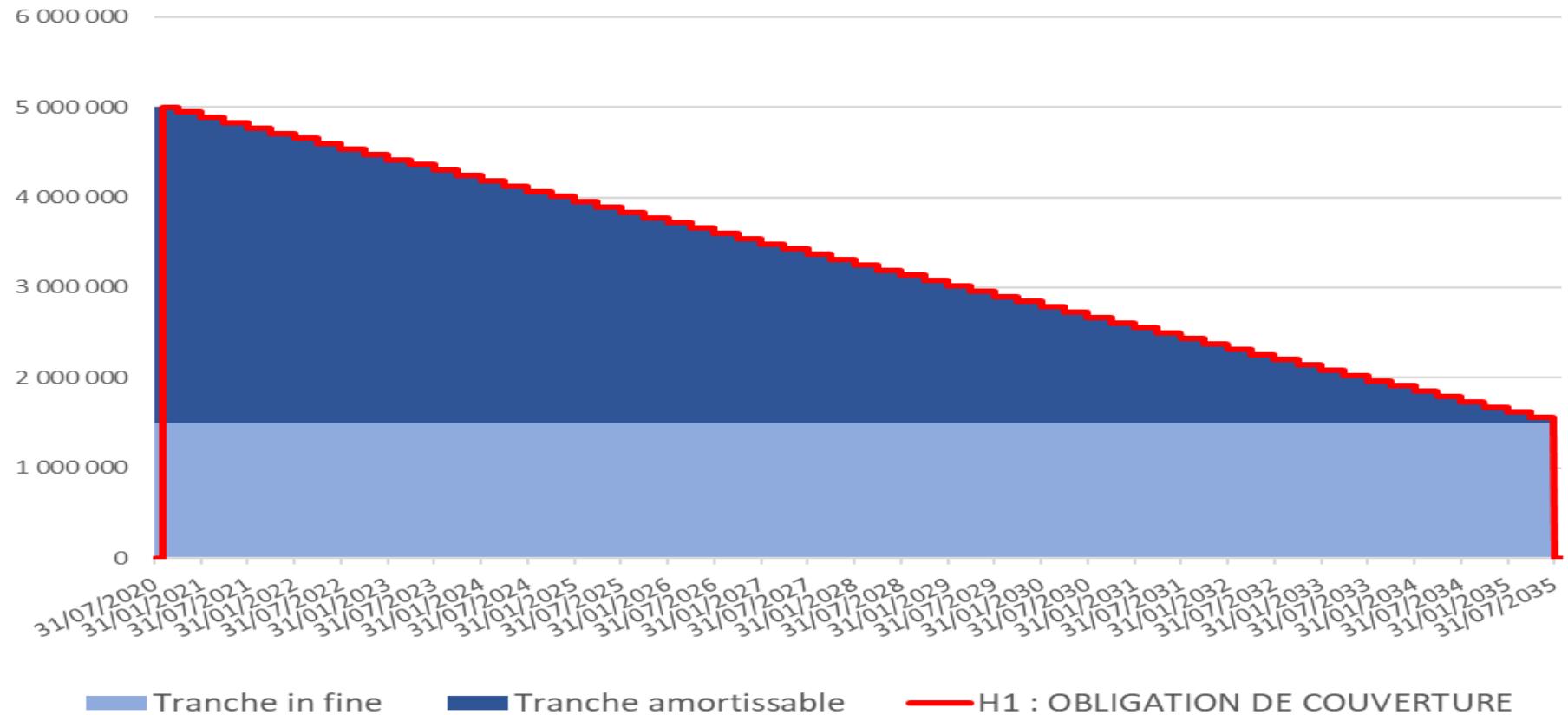
# Données de marché



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

Montparnasse  
23B



## Cotations indicatives

Montparnasse  
23B

Couverture	H1
Durée	15 ans
Indice	Euribor 3M
Notionnel départ	5 000 000
Début de période	31/08/2020
Fin de période	31/07/2035
Discount Factor	1,01
Valeur 1bp en EUR	4 947

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%.

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

Swap sans Floor	-0,09%
Floor 0%	0,60%
Swap avec Floor	0,51%

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

### Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,51%
Taux financement Max	0,51%

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).

### Cap 0.25% annualisé

Taux financement Max	0,68%
----------------------	-------

### Cap 0.5% annualisé

Taux financement Max	0,87%
----------------------	-------

### Prime des options en EUR

Cap 0%	254 200
Cap 0.25%	216 600
Cap 0.5%	185 700

### Floor 0% du financement

Floor 0% du financement	297 500
-------------------------	---------

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

5

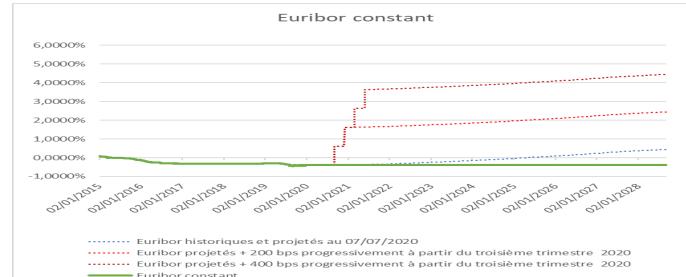
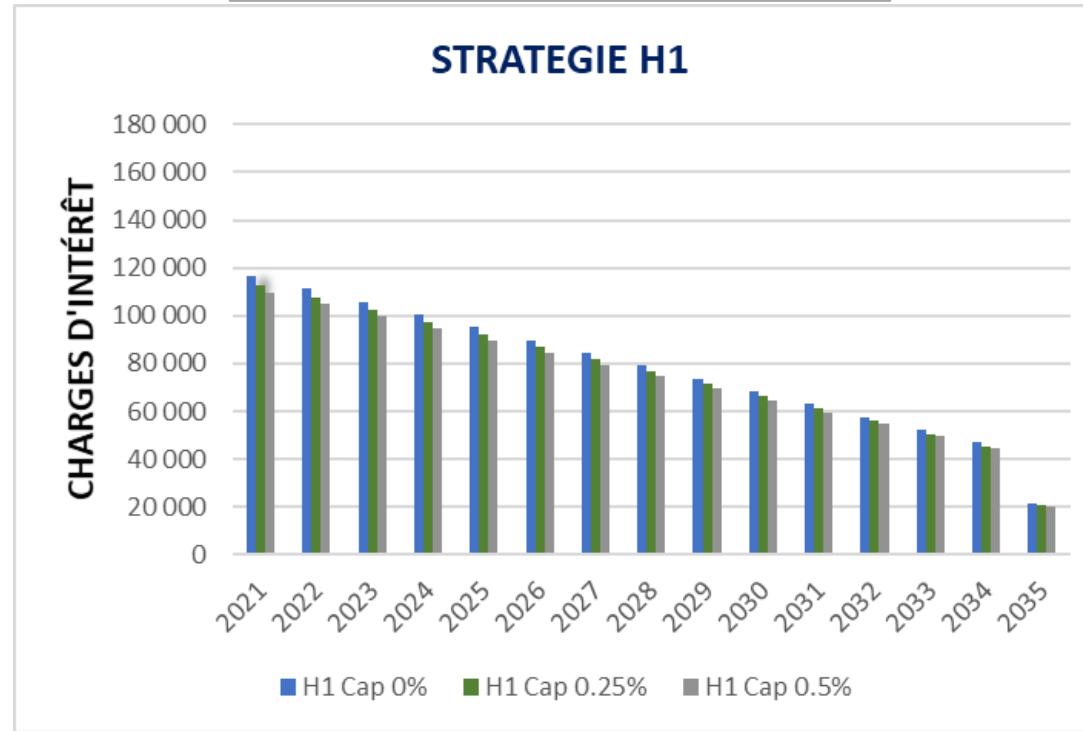
# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

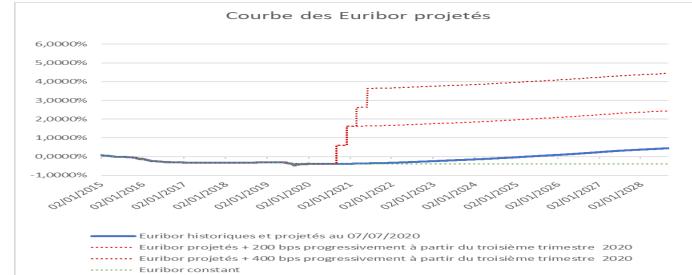
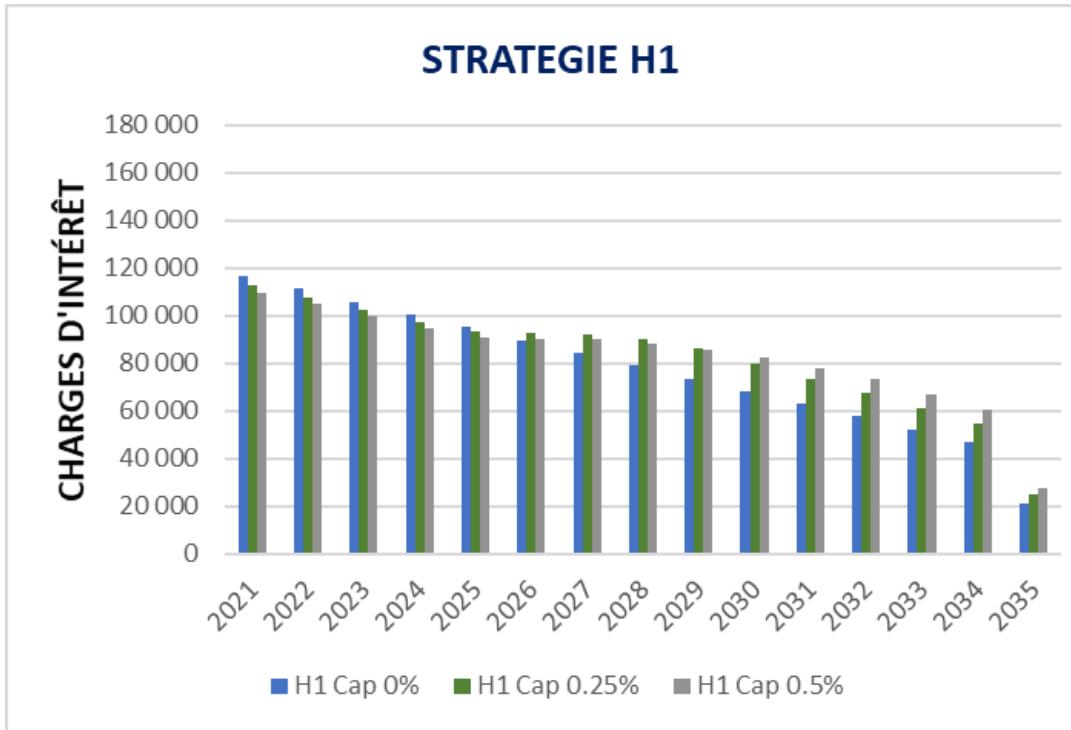
## Simulation frais financiers

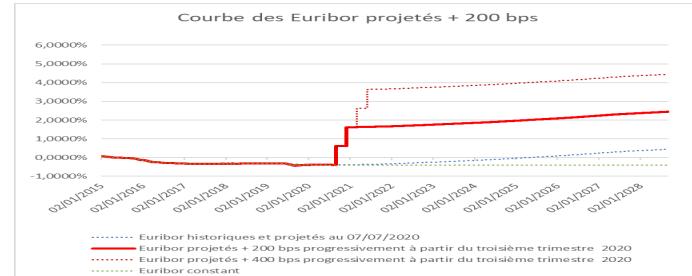
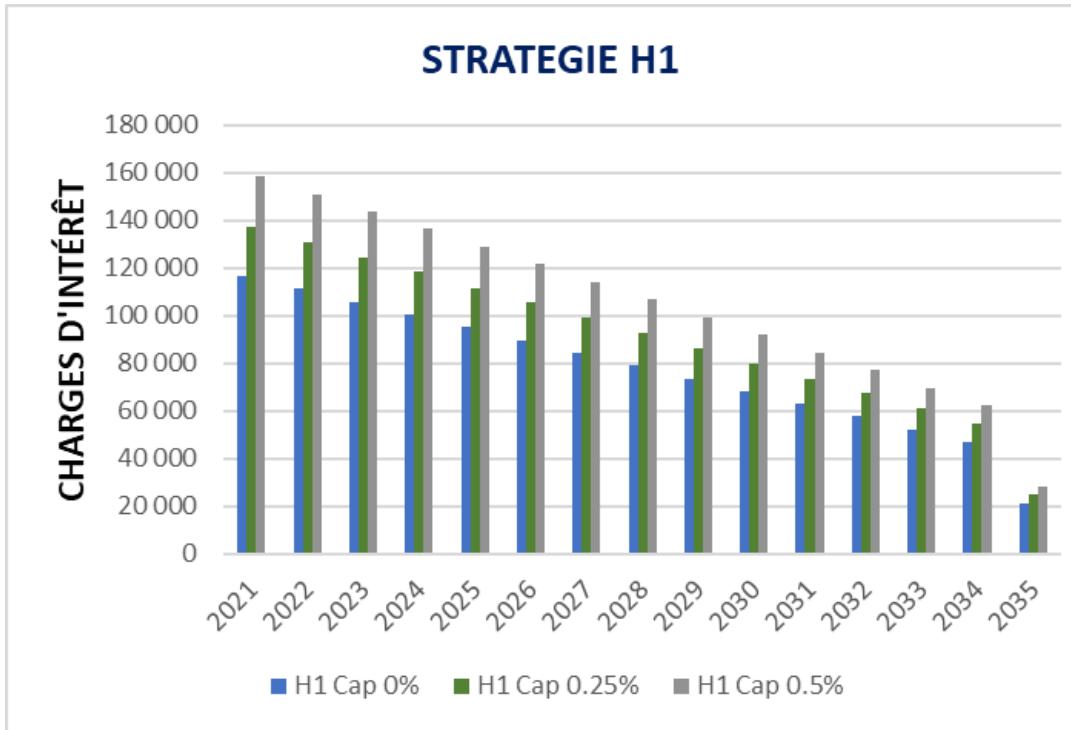
### avec Euribor constant

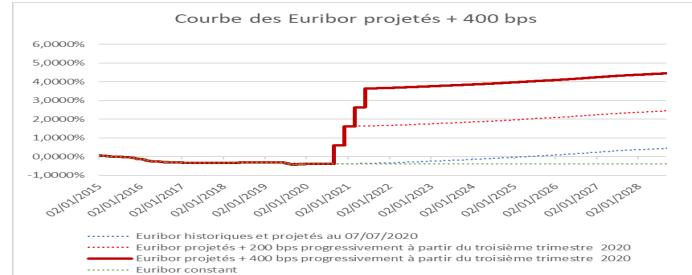
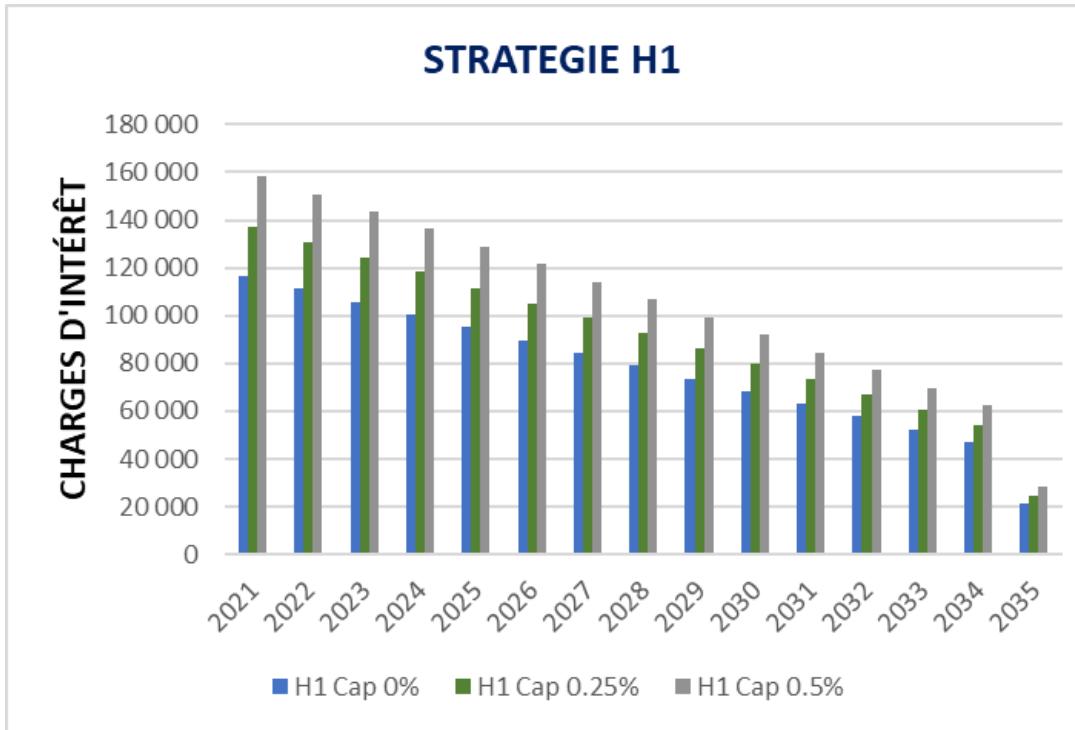
Montparnasse  
23B

Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,75%** (Tranche amortissable), **2,17%** (Tranche in fine) et le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M



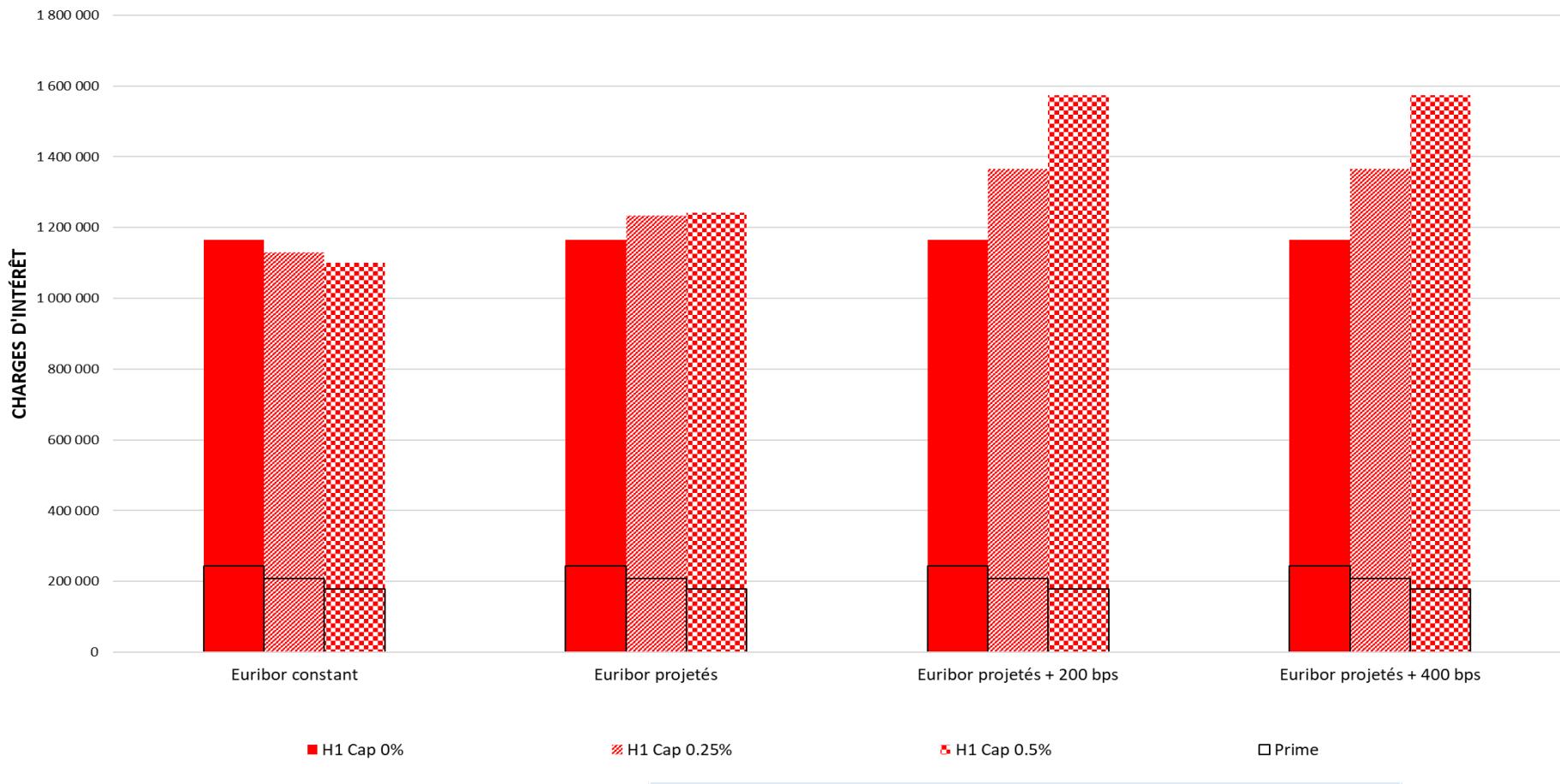






**Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission**  
**Synthèse simulation frais financiers**  
**(sur la totalité de la dette, y compris coût des**  
**couvertures – approche TEG)**

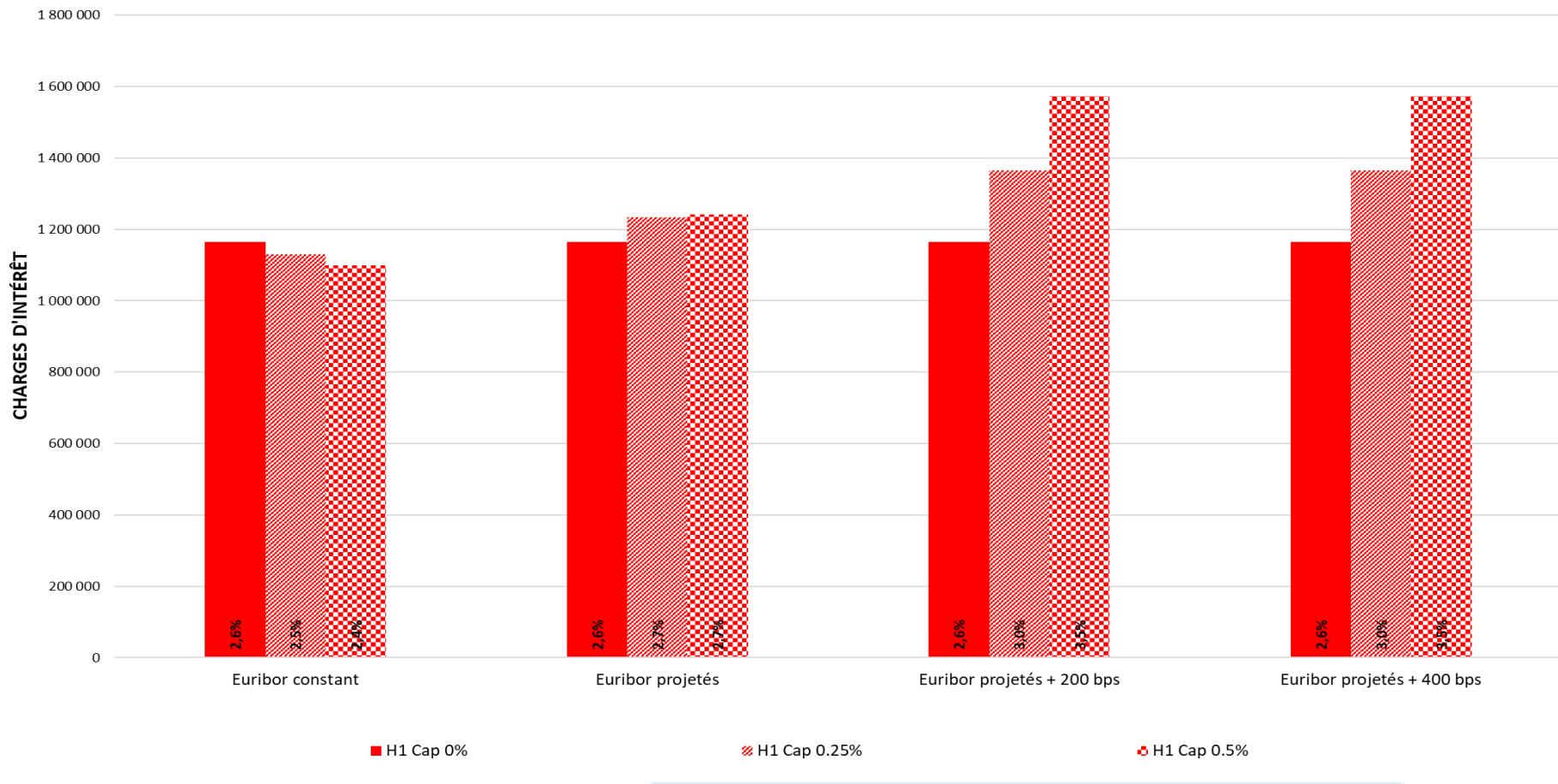
Montparnasse  
23B



	STRATEGIE H1		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.25%	H1 Cap 0.5%
Euribor constant	<b>1 164 816</b>	<b>1 128 819</b>	<b>1 099 237</b>
Euribor projetés	<b>1 164 816</b>	<b>1 234 545</b>	<b>1 241 692</b>
Euribor projetés + 200 bps	<b>1 164 816</b>	<b>1 365 623</b>	<b>1 572 845</b>
Euribor projetés + 400 bps	<b>1 164 816</b>	<b>1 365 623</b>	<b>1 572 845</b>

**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)**

Montparnasse  
23B



	STRATEGIE H1		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.25%	H1 Cap 0.5%
Euribor constant	1 164 816	1 128 819	1 099 237
Euribor projetés	1 164 816	1 234 545	1 241 692
Euribor projetés + 200 bps	1 164 816	1 365 623	1 572 845
Euribor projetés + 400 bps	1 164 816	1 365 623	1 572 845

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Illustration des paiements en prime lissée:

### H1 Cap 0%

Montparnasse  
23B

Fixing	Début	Fin	Paiement	H1 - Notionnel	H1 - Prime à payer	H1 - Restant à payer en cas de débouclement
27/08/2020	31/08/2020	30/10/2020	30/10/2020	5 000 000	4 282	-249 918
28/10/2020	30/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	4 941 667	6 419	-243 499
27/01/2021	29/01/2021	30/04/2021	30/04/2021	4 883 333	6 343	-237 155
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	4 825 000	6 268	-230 888
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	4 766 667	6 192	-224 696
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	4 708 333	6 318	-218 378
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	4 650 000	5 841	-212 537
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	4 591 667	5 965	-206 572
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	4 533 333	6 083	-200 489
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	4 475 000	5 877	-194 613
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	4 416 667	5 485	-189 127
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	4 358 333	5 848	-183 279
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	4 300 000	5 647	-177 632
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	4 241 667	5 570	-172 062
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	4 183 333	5 374	-166 687
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	4 125 000	5 417	-161 270
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	4 066 667	5 341	-155 930
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	4 008 333	5 264	-150 666
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	3 950 000	5 018	-145 647
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	3 891 667	5 111	-140 537
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	3 833 333	5 034	-135 502
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	3 775 000	4 904	-130 599
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	3 716 667	4 775	-125 824
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	3 658 333	4 804	-121 019
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	3 600 000	4 676	-116 343
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	3 541 667	4 601	-111 742
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	3 483 333	4 525	-107 218
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	3 425 000	4 449	149 134
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	3 366 667	4 373	-98 395
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	3 308 333	4 439	-93 956
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	3 250 000	4 083	-89 874
26/04/2028	28/04/2028	31/07/2028	31/07/2028	3 191 667	4 283	-85 591
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	3 133 333	4 115	-81 476

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Illustration des paiements en prime lissée:

### H1 Cap 0%

Montparnasse  
23B

Fixing	Début	Fin	Paiement	H1 - Notionnel	H1 - Prime à payer	H1 - Restant à payer en cas de débouclement
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029	3 075 000	4 038	-77 438
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	3 016 667	3 833	-73 605
26/04/2029	30/04/2029	31/07/2029	31/07/2029	2 958 333	3 885	-69 720
27/07/2029	31/07/2029	31/10/2029	31/10/2029	2 900 000	3 808	-65 912
29/10/2029	31/10/2029	31/01/2030	31/01/2030	2 841 667	3 732	-62 180
29/01/2030	31/01/2030	30/04/2030	30/04/2030	2 783 333	3 536	-58 644
26/04/2030	30/04/2030	31/07/2030	31/07/2030	2 725 000	3 579	-55 065
29/07/2030	31/07/2030	31/10/2030	31/10/2030	2 666 667	3 502	-51 563
29/10/2030	31/10/2030	31/01/2031	31/01/2031	2 608 333	3 425	-48 138
29/01/2031	31/01/2031	30/04/2031	30/04/2031	2 550 000	3 240	-44 898
28/04/2031	30/04/2031	31/07/2031	31/07/2031	2 491 667	3 272	-41 626
29/07/2031	31/07/2031	31/10/2031	31/10/2031	2 433 333	3 196	-38 430
29/10/2031	31/10/2031	30/01/2032	30/01/2032	2 375 000	3 085	-35 345
28/01/2032	30/01/2032	30/04/2032	30/04/2032	2 316 667	3 009	-32 336
28/04/2032	30/04/2032	30/07/2032	30/07/2032	2 258 333	2 934	-29 402
28/07/2032	30/07/2032	29/10/2032	29/10/2032	2 200 000	2 858	-26 544
27/10/2032	29/10/2032	31/01/2033	31/01/2033	2 141 667	2 874	-23 671
27/01/2033	31/01/2033	29/04/2033	29/04/2033	2 083 333	2 617	-21 054
27/04/2033	29/04/2033	29/07/2033	29/07/2033	2 025 000	2 630	-18 423
27/07/2033	29/07/2033	31/10/2033	31/10/2033	1 966 667	2 639	-15 784
27/10/2033	31/10/2033	31/01/2034	31/01/2034	1 908 333	2 506	-13 278
27/01/2034	31/01/2034	28/04/2034	28/04/2034	1 850 000	2 298	-10 981
26/04/2034	28/04/2034	31/07/2034	31/07/2034	1 791 667	2 404	-8 576
27/07/2034	31/07/2034	31/10/2034	31/10/2034	1 733 333	2 276	-6 300
27/10/2034	31/10/2034	31/01/2035	31/01/2035	1 675 000	2 200	-4 100
29/01/2035	31/01/2035	30/04/2035	30/04/2035	1 616 667	2 054	-2 047
26/04/2035	30/04/2035	31/07/2035	31/07/2035	1 558 333	2 047	0

Prime lissée - H1

0,51%

Total à payer

254 200

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	Tranche amortissable		Tranche in fine		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
29/07/2020	31/07/2020	31/08/2020	31/08/2020	0	3 500 000	0	1 500 000	5 000 000	0
27/08/2020	31/08/2020	30/10/2020	30/10/2020	0	3 500 000	0	1 500 000	5 000 000	5 000 000
28/10/2020	30/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	58 333	3 441 667	0	1 500 000	4 941 667	4 941 667
27/01/2021	29/01/2021	30/04/2021	30/04/2021	58 333	3 383 333	0	1 500 000	4 883 333	4 883 333
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	58 333	3 325 000	0	1 500 000	4 825 000	4 825 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	58 333	3 266 667	0	1 500 000	4 766 667	4 766 667
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	58 333	3 208 333	0	1 500 000	4 708 333	4 708 333
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	58 333	3 150 000	0	1 500 000	4 650 000	4 650 000
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	58 333	3 091 667	0	1 500 000	4 591 667	4 591 667
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	58 333	3 033 333	0	1 500 000	4 533 333	4 533 333
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	58 333	2 975 000	0	1 500 000	4 475 000	4 475 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	58 333	2 916 667	0	1 500 000	4 416 667	4 416 667
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	58 333	2 858 333	0	1 500 000	4 358 333	4 358 333
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	58 333	2 800 000	0	1 500 000	4 300 000	4 300 000
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	58 333	2 741 667	0	1 500 000	4 241 667	4 241 667
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	58 333	2 683 333	0	1 500 000	4 183 333	4 183 333
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	58 333	2 625 000	0	1 500 000	4 125 000	4 125 000
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	58 333	2 566 667	0	1 500 000	4 066 667	4 066 667
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	58 333	2 508 333	0	1 500 000	4 008 333	4 008 333
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	58 333	2 450 000	0	1 500 000	3 950 000	3 950 000
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	58 333	2 391 667	0	1 500 000	3 891 667	3 891 667
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	58 333	2 333 333	0	1 500 000	3 833 333	3 833 333
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	58 333	2 275 000	0	1 500 000	3 775 000	3 775 000
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	58 333	2 216 667	0	1 500 000	3 716 667	3 716 667
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	58 333	2 158 333	0	1 500 000	3 658 333	3 658 333
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	58 333	2 100 000	0	1 500 000	3 600 000	3 600 000
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	58 333	2 041 667	0	1 500 000	3 541 667	3 541 667
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	58 333	1 983 333	0	1 500 000	3 483 333	3 483 333
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	58 333	1 925 000	0	1 500 000	3 425 000	3 425 000
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	58 333	1 866 667	0	1 500 000	3 366 667	3 366 667
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	58 333	1 808 333	0	1 500 000	3 308 333	3 308 333

Période brisée

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	Tranche amortissable		Tranche in fine		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	58 333	1 750 000	0	1 500 000	3 250 000	3 250 000
26/04/2028	28/04/2028	31/07/2028	31/07/2028	58 333	1 691 667	0	1 500 000	3 191 667	3 191 667
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	58 333	1 633 333	0	1 500 000	3 133 333	3 133 333
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029	58 333	1 575 000	0	1 500 000	3 075 000	3 075 000
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	58 333	1 516 667	0	1 500 000	3 016 667	3 016 667
26/04/2029	30/04/2029	31/07/2029	31/07/2029	58 333	1 458 333	0	1 500 000	2 958 333	2 958 333
27/07/2029	31/07/2029	31/10/2029	31/10/2029	58 333	1 400 000	0	1 500 000	2 900 000	2 900 000
29/10/2029	31/10/2029	31/01/2030	31/01/2030	58 333	1 341 667	0	1 500 000	2 841 667	2 841 667
29/01/2030	31/01/2030	30/04/2030	30/04/2030	58 333	1 283 333	0	1 500 000	2 783 333	2 783 333
26/04/2030	30/04/2030	31/07/2030	31/07/2030	58 333	1 225 000	0	1 500 000	2 725 000	2 725 000
29/07/2030	31/07/2030	31/10/2030	31/10/2030	58 333	1 166 667	0	1 500 000	2 666 667	2 666 667
29/10/2030	31/10/2030	31/01/2031	31/01/2031	58 333	1 108 333	0	1 500 000	2 608 333	2 608 333
29/01/2031	31/01/2031	30/04/2031	30/04/2031	58 333	1 050 000	0	1 500 000	2 550 000	2 550 000
28/04/2031	30/04/2031	31/07/2031	31/07/2031	58 333	991 667	0	1 500 000	2 491 667	2 491 667
29/07/2031	31/07/2031	31/10/2031	31/10/2031	58 333	933 333	0	1 500 000	2 433 333	2 433 333
29/10/2031	31/10/2031	30/01/2032	30/01/2032	58 333	875 000	0	1 500 000	2 375 000	2 375 000
28/01/2032	30/01/2032	30/04/2032	30/04/2032	58 333	816 667	0	1 500 000	2 316 667	2 316 667
28/04/2032	30/04/2032	30/07/2032	30/07/2032	58 333	758 333	0	1 500 000	2 258 333	2 258 333
28/07/2032	30/07/2032	29/10/2032	29/10/2032	58 333	700 000	0	1 500 000	2 200 000	2 200 000
27/10/2032	29/10/2032	31/01/2033	31/01/2033	58 333	641 667	0	1 500 000	2 141 667	2 141 667
27/01/2033	31/01/2033	29/04/2033	29/04/2033	58 333	583 333	0	1 500 000	2 083 333	2 083 333
27/04/2033	29/04/2033	29/07/2033	29/07/2033	58 333	525 000	0	1 500 000	2 025 000	2 025 000
27/07/2033	29/07/2033	31/10/2033	31/10/2033	58 333	466 667	0	1 500 000	1 966 667	1 966 667
27/10/2033	31/10/2033	31/01/2034	31/01/2034	58 333	408 333	0	1 500 000	1 908 333	1 908 333
27/01/2034	31/01/2034	28/04/2034	28/04/2034	58 333	350 000	0	1 500 000	1 850 000	1 850 000
26/04/2034	28/04/2034	31/07/2034	31/07/2034	58 333	291 667	0	1 500 000	1 791 667	1 791 667
27/07/2034	31/07/2034	31/10/2034	31/10/2034	58 333	233 333	0	1 500 000	1 733 333	1 733 333
27/10/2034	31/10/2034	31/01/2035	31/01/2035	58 333	175 000	0	1 500 000	1 675 000	1 675 000
29/01/2035	31/01/2035	30/04/2035	30/04/2035	58 333	116 667	0	1 500 000	1 616 667	1 616 667
26/04/2035	30/04/2035	31/07/2035	31/07/2035	58 333	58 333	0	1 500 000	1 558 333	1 558 333
27/07/2035	31/07/2035	31/10/2035	31/10/2035	58 333	0	1 500 000	0	0	0

Période brisée

### Cap avec plafond à 0%

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

### Avantages :

#### Par rapport au swap:

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à 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).

## Problème lié aux taux négatifs

Montparnasse  
23B

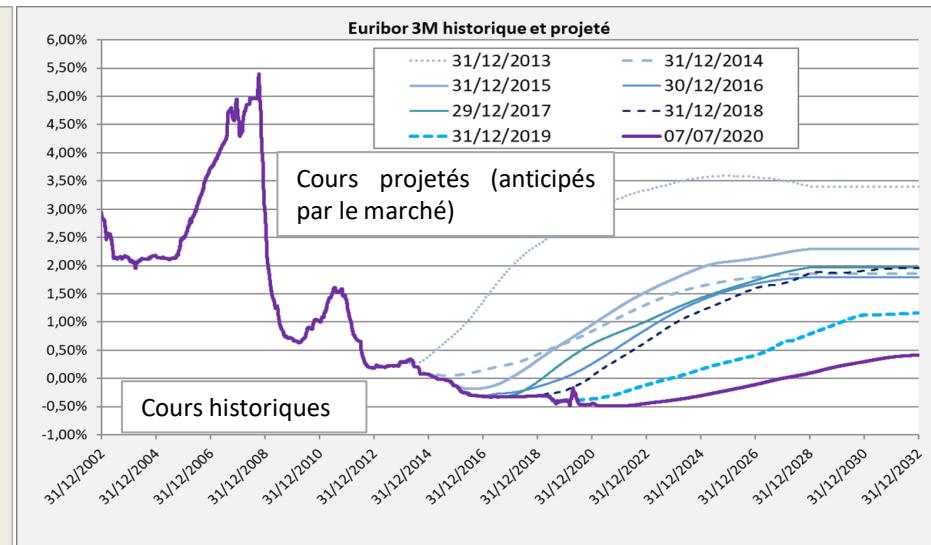
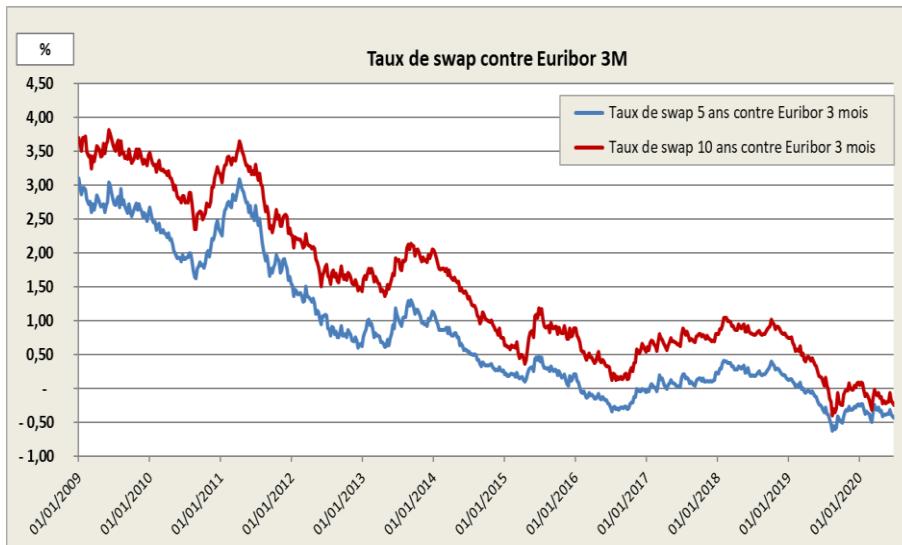
**Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 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:

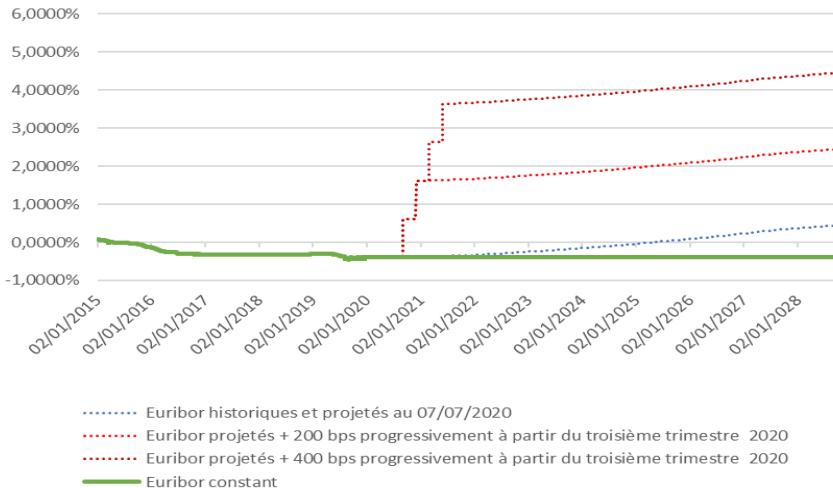
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

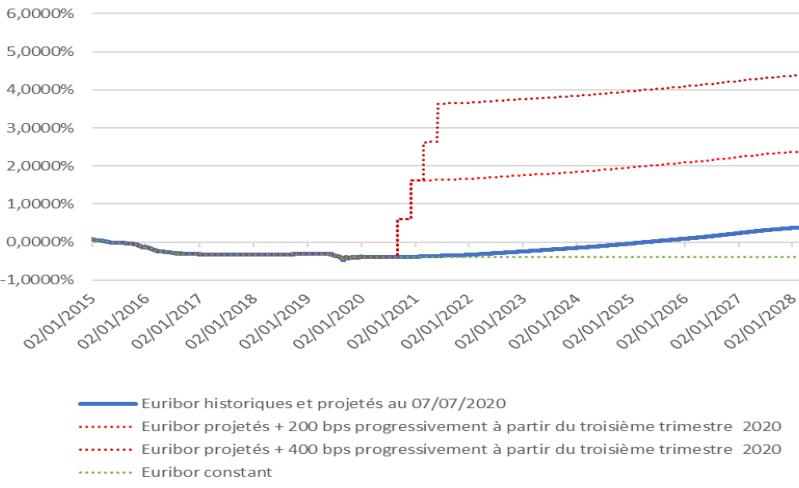
## Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

Montparnasse  
23B

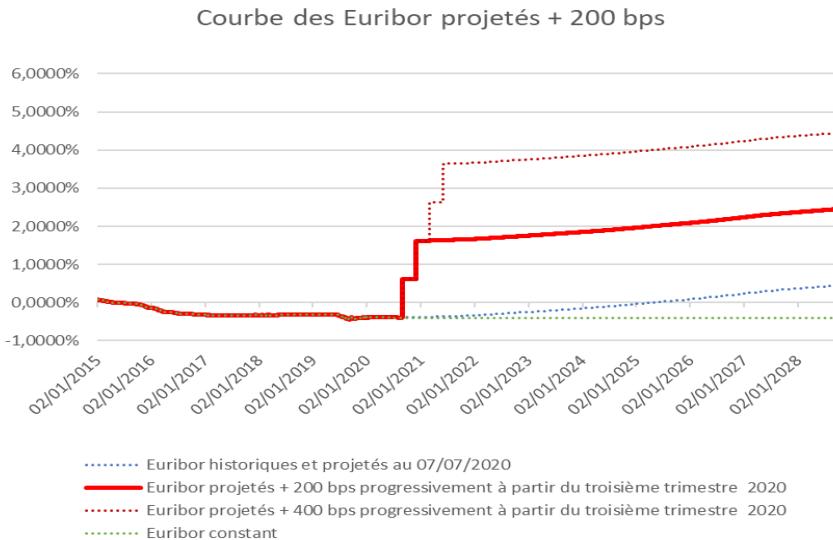
Euribor constant



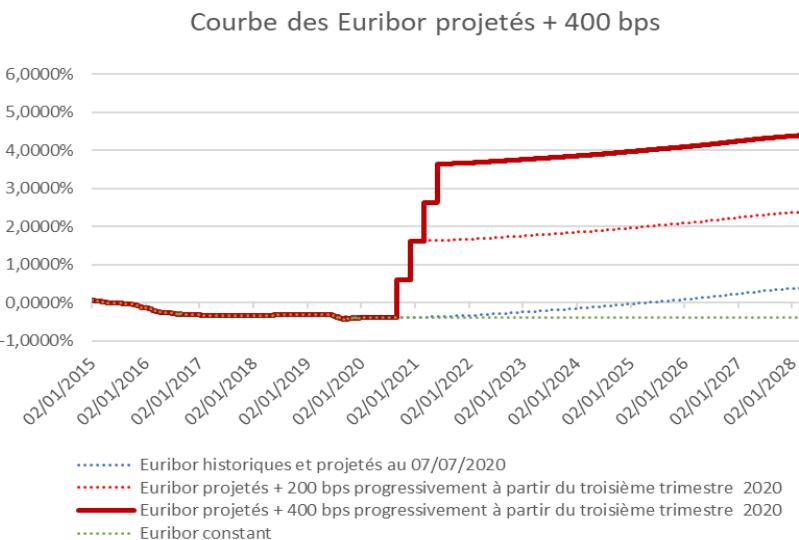
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



## Financement

**Montant :** 5 000 000 EUR (cinq millions d'euros) maximum dont :

- Tranche amortissable : 3 500 000 EUR (trois million cinq cent mille euros)
- Tranche in fine : 1 500 000 EUR (un million cinq cent mille euros)

Le solde du prix de revient hors taxe de l'Opération Immobilière et toutes les autres dépenses liées à l'Opération Immobilière et à son financement étant payé par l'Emprunteur sur ses fonds propres.

**Durée maximale :** 15 (quinze) ans à compter de la date de signature de l'acte de Prêt.

**EMPRUNTEUR**

SARL Montparnasse 23B (RCS 401 050 547), dont le siège social est situé au 23 bis boulevard du Montparnasse 75006 Paris, détenue par :

- Constance COILLARD à hauteur de 99%
- Malika MOUALHI-BEHLOUL à hauteur de 1%

## Remboursement

### Modalités de remboursement

- Tranche amortissable : remboursement en 60 tranches constantes en capital majorées des intérêts calculés sur le capital restant dû dans le cadre d'un taux variable et payables à terme échu à chaque date de paiement d'intérêts.
- Tranche in fine : remboursement en capital au terme de la quinzième année et paiement des intérêts trimestriellement dans le cadre d'un taux variable à terme échu.

Les amortissements et les perceptions d'intérêts seront prélevés sur le compte courant de l'Emprunteur ouvert sur les livres de la Banque, et destiné à recevoir l'intégralité des flux liés à l'Opération Immobilière.

## Obligation de couverture

Dans l'hypothèse d'un taux variable et dans un délai d'un mois suivant la signature de l'acte de Prêt, souscrire, à ses frais auprès d'un établissement de crédit de premier ordre ayant son siège social en France ou agissant à travers une filiale implantée en France, l'instrument de Couverture de Taux pour la durée du Prêt à un taux couvert EURIBOR MMM maximum de 100 % sur le Montant du Prêt. Les caractéristiques de l'instrument de Couverture de Taux ne pourront être modifiées sans accord préalable de la Banque et cet instrument ne pourra être résilié par anticipation sauf cas de résiliation automatique visé ci-dessus, (Remboursement anticipé) ;

Dans l'hypothèse où l'instrument de Couverture de Taux serait souscrit auprès de la Banque, transmission par l'Emprunteur à la Banque d'une lettre d'entrée en relations avec la Salle des marchés Ile de France de la Banque et de la Convention-Cadre FBF, dûment signées par un mandataire habilité de l'Emprunteur ;

Céder le ou les instruments de Couverture de Taux en cas de remboursement total du Prêt ;

### Résiliation automatique de l'instrument de Couverture de Taux :

Dans l'hypothèse où l'instrument de Couverture de Taux génère un risque pour la Banque (à savoir notamment dans l'hypothèse d'un swap ou d'un cap à prime lissée), le remboursement anticipé de la totalité du Prêt entraînera la résiliation automatique dudit instrument.

Pour information, cette résiliation peut donner lieu au paiement par l'Emprunteur à la Banque d'une soultre, dont le montant peut s'avérer significatif en fonction de la maturité résiduelle de l'instrument de Couverture de Taux et de l'évolution des taux sur la période considérée.

A contrario, dans l'hypothèse d'un instrument de Couverture de Taux de type Cap à prime immédiate, la résiliation automatique dudit instrument ne sera pas exigée par la Banque.

## Intérêts

## Conditions financières

Intérêts débiteurs :

- Tranche amortissable : les intérêts débiteurs, perçus trimestriellement à terme échu, seront indexés sur le taux EURIBOR 3 Mois Moyen Mensuel flooré à zéro majoré de 1,75 % l'an.
- Tranche in fine : Les intérêts débiteurs, perçus trimestriellement à terme échu, seront indexés sur le taux EURIBOR 3 Mois Moyen Mensuel Moyen flooré à zéro majoré de 2,17 % l'an.

**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

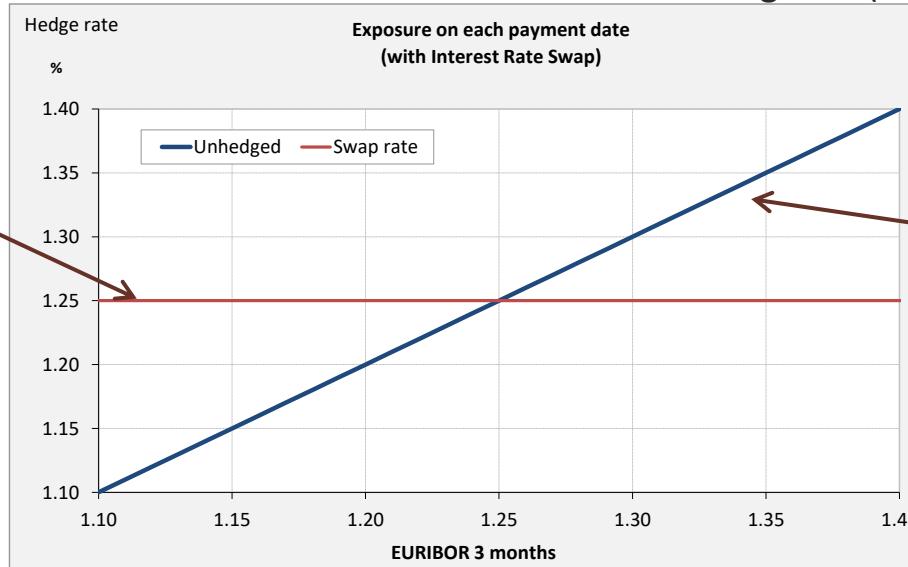
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

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).



Graphique illustratif: données non actualisées

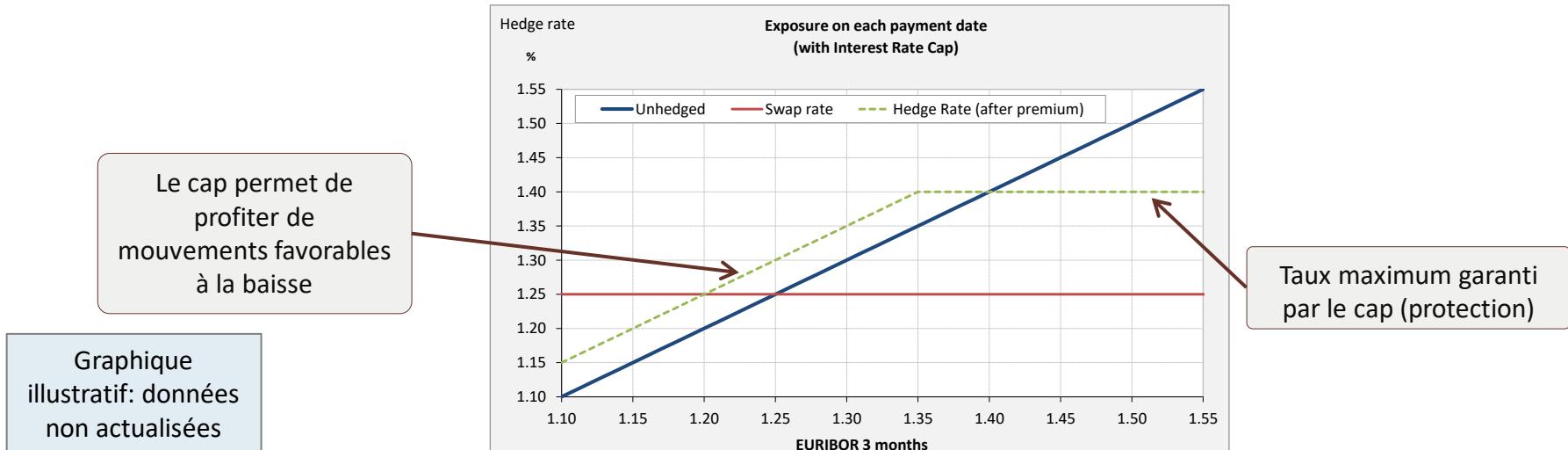
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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

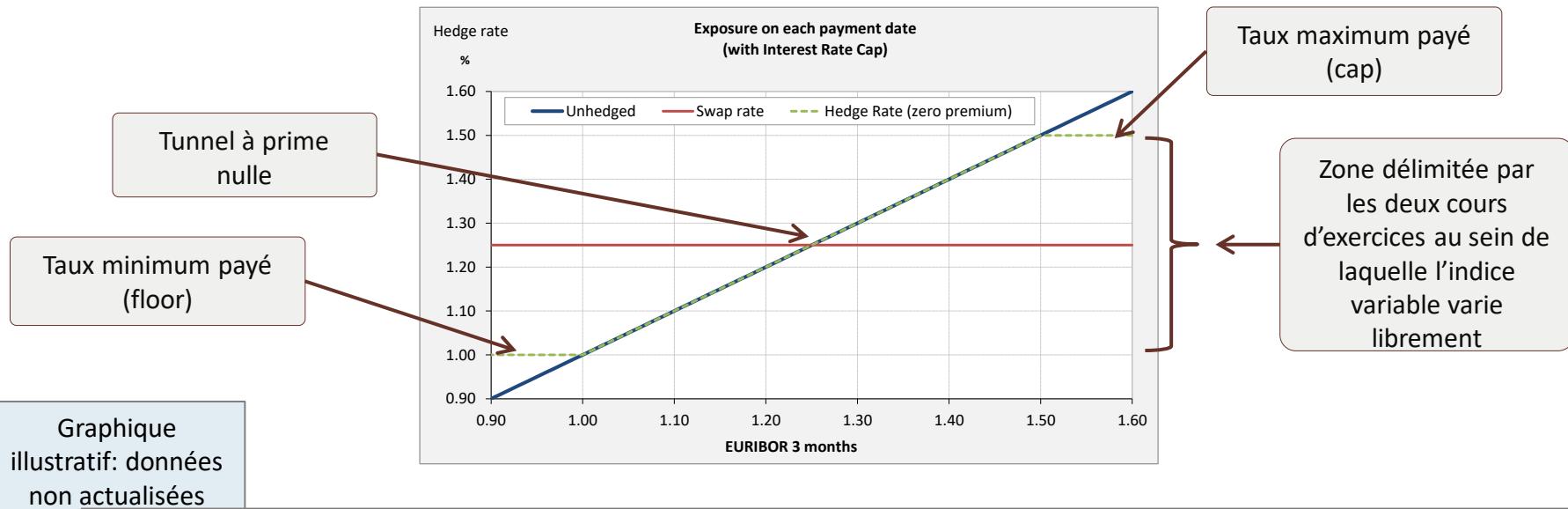
Avantages:

- 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 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.