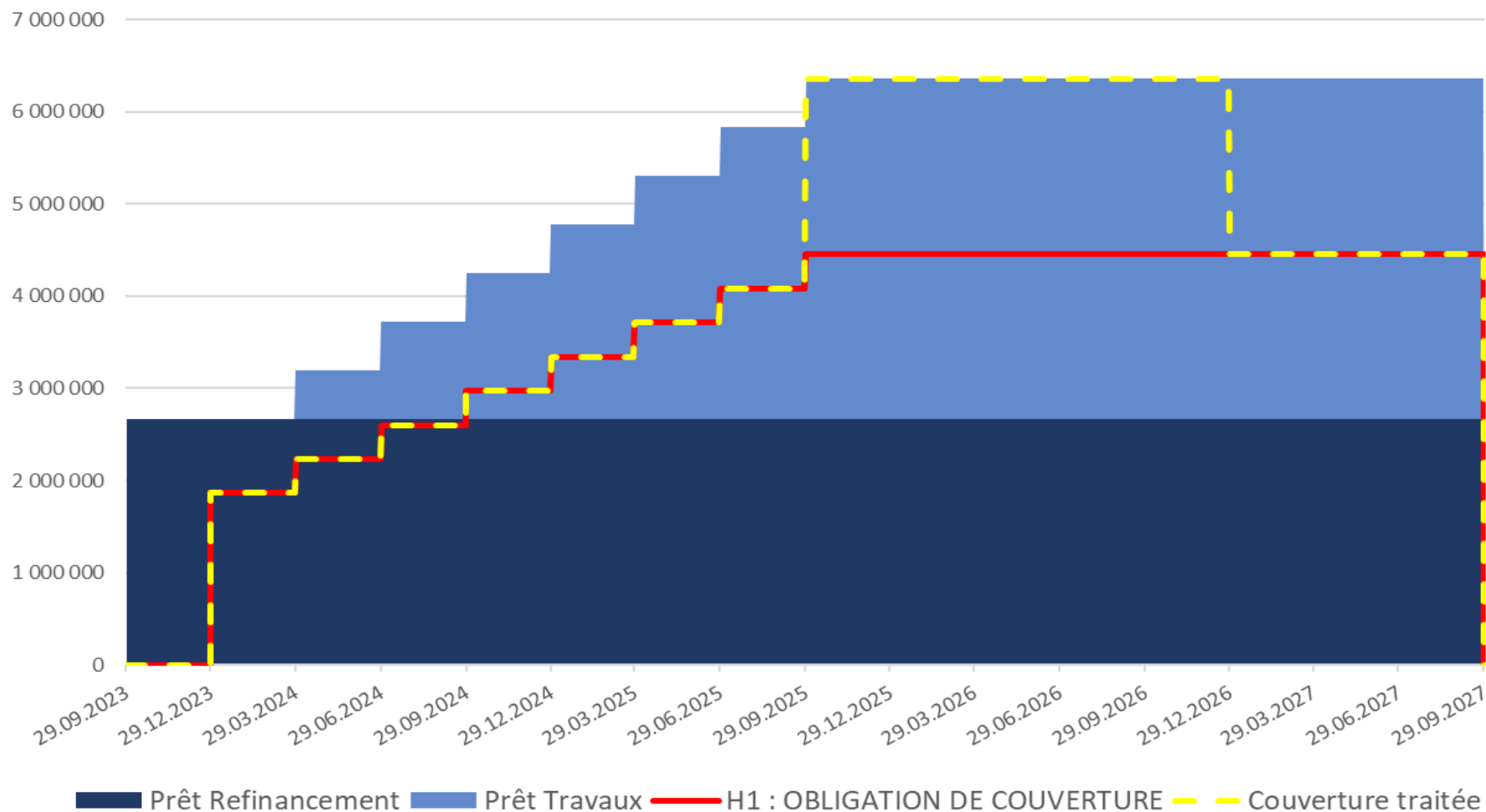




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

24 novembre 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,75 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 3% 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.



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 3,75 ans.
- Répartition bancaire : ARKEA 100%.

Obligation de couverture :

- **Prêt Refinancement** : L’Emprunteur s’engage à justifier au Prêteur de la souscription d’une couverture de taux de type **CAP ou SWAP** couvrant soixante-dix pour cent (**70,00 %**) **du montant du Prêt**, soit la somme d’UN MILLION HUIT CENT SOIXANTE-DEUX MILLE SEPT CENTS EUROS (**1.862.700,00 EUR**), dans le délai d’un (1) mois courant à compter de la Date de Signature. → **07/11/2023** (date prorogée)
- **Prêt Travaux** : L’Emprunteur s’engage à justifier au Prêteur de la souscription d’une couverture de taux de type **CAP ou SWAP** couvrant soixante-dix pour cent (**70,00 %**) **du montant du Prêt**, soit la somme de DEUX MILLIONS CINQ CENT QUATRE-VINGT-DIX MILLE EUROS (**2.590.000,00 EUR**), dans le délai d’un (1) mois courant à compter de la date de consolidation du Prêt correspondant à la moins tardive des dates suivantes : - Date à laquelle le montant total du Prêt aura été tiré - Date d’expiration de la période d’utilisation du Prêt définie à l’Article 5.6. → **29/04/2023**
- Banques de couverture: ARKEA

Financements: (ARKEA) Prêt Refinancement et Travaux de **€6’361’00** :

- **Prêt Refinancement** : **€2’661’000 tiré le 29/09/2023**, amort. In fine, échéance 29/09/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,88%.
→ Tirage prospectif le 29/09/2023
- **Prêt Travaux** : **€3’700’000**, amort. In fine, échéance 29/09/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,88%.
→ Tirage prospectif linéaire de **€528’571,429** sur **18** mois : le **29/03/2024, 29/06/2024, 29/09/2024, 29/12/2024, 29/03/2025, 29/06/2025, 29/09/2025**.
- **Prêt Relais TVA** : **€1’270’000**. Non pris en compte dans l’analyse.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 07/11/2023
Date de début	: 29/12/2023
Date de Fin	: 29/09/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture ARKEA

Nominal de départ : € 1'862'700 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29/09/2027 : **0,68%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 113'757**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	1 862 700	3 166	-110 591
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	2 232 700	3 879	-106 711
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	2 602 700	4 621	-102 090
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	2 972 700	5 109	-96 980
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	3 342 700	5 745	-91 234
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	3 712 700	6 381	-84 852
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	4 082 700	7 017	-77 835
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	6 361 000	10 933	-66 901
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	6 361 000	10 933	-55 967
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	6 361 000	10 933	-45 033
25.06.2026	29.06.2026	29.09.2026	29.09.2026	6 361 000	11 054	-33 979
25.09.2026	29.09.2026	29.12.2026	29.12.2026	6 361 000	10 933	-23 045
24.12.2026	29.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	4 452 700	7 653	-15 391
24.03.2027	30.03.2027	29.06.2027	29.06.2027	4 452 700	7 653	-7 738
25.06.2027	29.06.2027	29.09.2027	29.09.2027	4 452 700	7 737	0

Prime lissée

0,68%

Total à payer

113 757

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Refinancement		Prêt Travaux		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	2 661 000	0	0	2 661 000	0	0
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	2 661 000	0	0	2 661 000	1 862 700	1 862 700
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	2 661 000	-528 571	528 571	3 189 571	2 232 700	2 232 700
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	2 661 000	-528 571	1 057 143	3 718 143	2 602 700	2 602 700
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	2 661 000	-528 571	1 585 714	4 246 714	2 972 700	2 972 700
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	2 661 000	-528 571	2 114 286	4 775 286	3 342 700	3 342 700
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	2 661 000	-528 571	2 642 857	5 303 857	3 712 700	3 712 700
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	0	2 661 000	-528 571	3 171 429	5 832 429	4 082 700	4 082 700
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	0	2 661 000	-528 571	3 700 000	6 361 000	4 452 700	6 361 000
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	4 452 700	6 361 000
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	4 452 700	6 361 000
25.06.2026	29.06.2026	29.09.2026	29.09.2026	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	4 452 700	6 361 000
25.09.2026	29.09.2026	29.12.2026	29.12.2026	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	4 452 700	6 361 000
24.12.2026	29.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	4 452 700	4 452 700
24.03.2027	30.03.2027	29.06.2027	29.06.2027	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	4 452 700	4 452 700
25.06.2027	29.06.2027	29.09.2027	29.09.2027	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	4 452 700	4 452 700
27.09.2027	29.09.2027	29.12.2027	29.12.2027	2 661 000	0	3 700 000	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

1 673

ARKEA

Economies totales

26 566

Taux/Prix sans marge bancaire

98 493

Prix avec marge bancaire standard *

140 323

Marge bancaire standard (25 points de base) *

41 830

Prix final

113 757

Marge finale

15 264

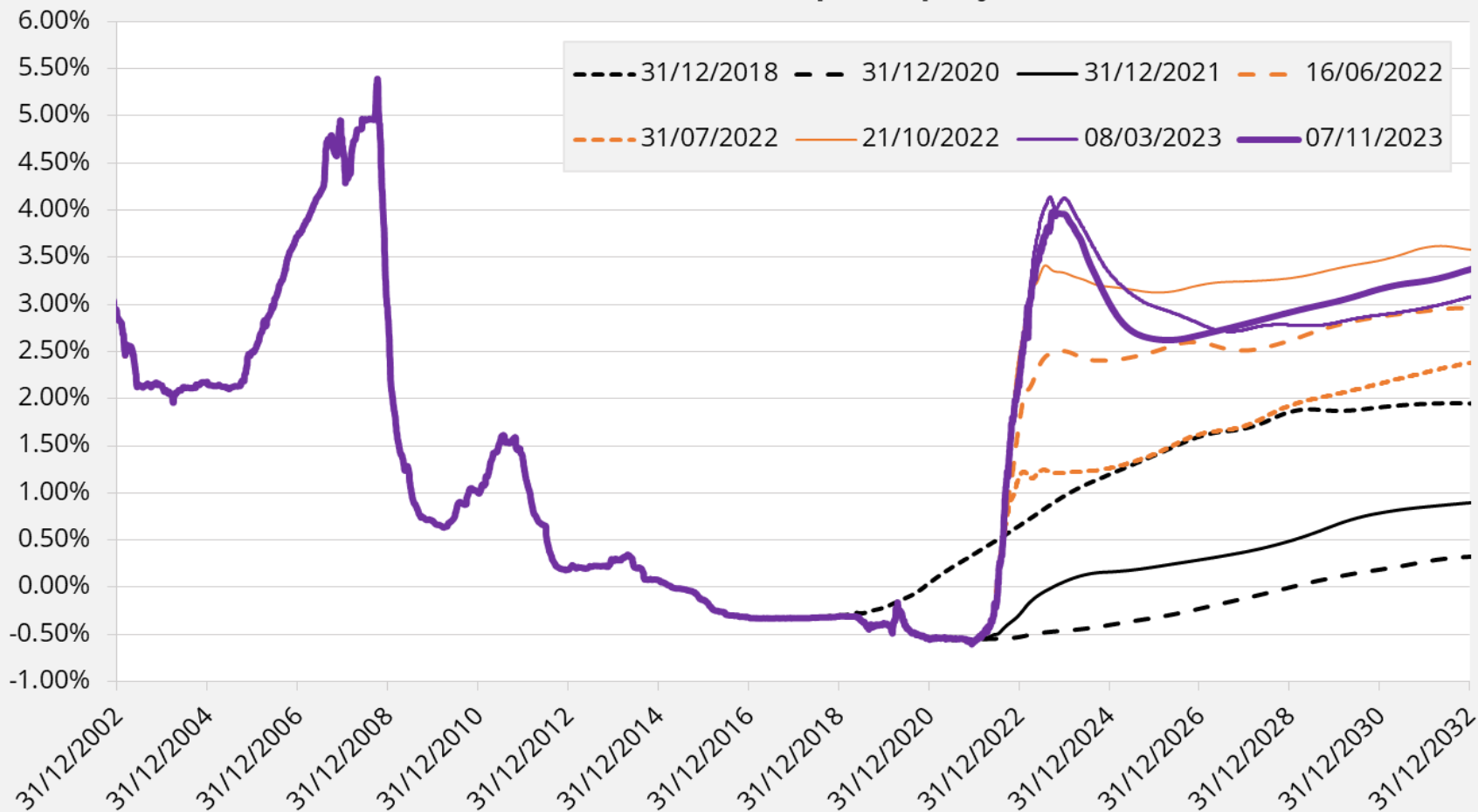
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 25 à 30 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 25 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

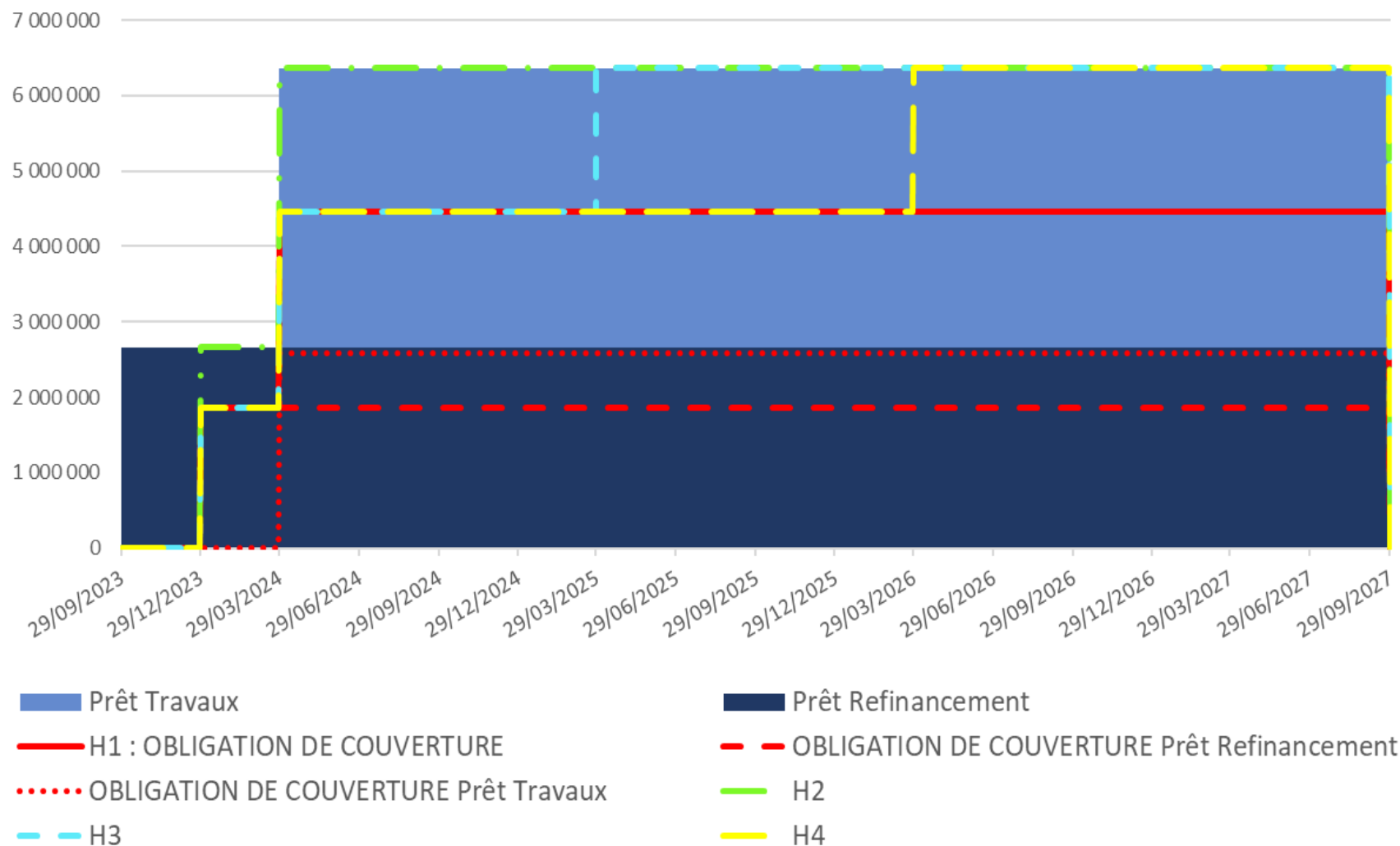
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives Produits non recommandés

Couverture	H1	H1 : Prêt de refinancement	H2	H3	H4
Valeur 1bp en EUR	1 629	709	2 327	2 114	1 920

Swap sans Floor	3,20%	3,23%	3,20%	3,15%	3,16%
Swap avec Floor	3,33%	3,36%	3,33%	3,29%	3,30%
Cap 0% annualisé	3,33%	3,36%	3,33%	3,29%	3,30%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative.

Des fiches produits sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **Swap de taux (simple et flooré) :**
 - Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor):**
 - Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).
- **Cap à barrière désactivante**
 - Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC
- **Cap à barrière activante**
 - Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels
- **Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%)**
 - Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Cotations indicatives Produits recommandés

Couverture	H1	H1 : Prêt de refinancement	H2	H3	H4
Durée	3,75 ans	3,75 ans	3,75 ans	3,75 ans	3,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	1 862 700	1 862 700	2 661 000	1 862 700	1 862 700
Notionnel au 29/03/2025	4 452 700	1 862 700	6 361 000	6 361 000	4 452 700
Début de période	29/12/2023	29/12/2023	29/12/2023	29/12/2023	29/12/2023
Fin de période	29/09/2027	29/09/2027	29/09/2027	29/09/2027	29/09/2027
Valeur 1bp en EUR	1 629	709	2 327	2 114	1 920

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,81%	0,82%	0,80%	0,80%	0,81%
Taux financement Max	3,81%	3,82%	3,80%	3,80%	3,81%

Cap 3,5% annualisé	0,54%	0,54%	0,54%	0,55%	0,56%
Taux financement Max	4,04%	4,04%	4,04%	4,05%	4,06%

Cap 4% annualisé	0,36%	0,35%	0,36%	0,38%	0,38%
Taux financement Max	4,36%	4,35%	4,36%	4,38%	4,38%

Prime des options en EUR

Cap 3%	121 900	53 800	174 000	156 900	144 200
Cap 3,5%	81 900	35 700	116 800	107 600	98 800
Cap 4%	54 700	23 300	78 100	74 000	67 900

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

Cotations indicatives

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).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	2 661 000	4 972	-169 028
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	6 361 000	12 149	-156 879
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	6 361 000	12 413	-144 466
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	6 361 000	12 017	-132 449
24/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	6 361 000	12 017	-120 433
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	6 361 000	12 017	-108 416
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	6 361 000	12 017	-96 399
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	6 361 000	12 017	-84 382
23/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	6 361 000	12 017	-72 365
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	6 361 000	12 017	-60 348
25/06/2026	29/06/2026	29/09/2026	29/09/2026	6 361 000	12 149	-48 199
25/09/2026	29/09/2026	29/12/2026	29/12/2026	6 361 000	12 017	-36 183
24/12/2026	29/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	6 361 000	12 017	-24 166
24/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	6 361 000	12 017	-12 149
25/06/2027	29/06/2027	29/09/2027	29/09/2027	6 361 000	12 149	0

Prime lissée

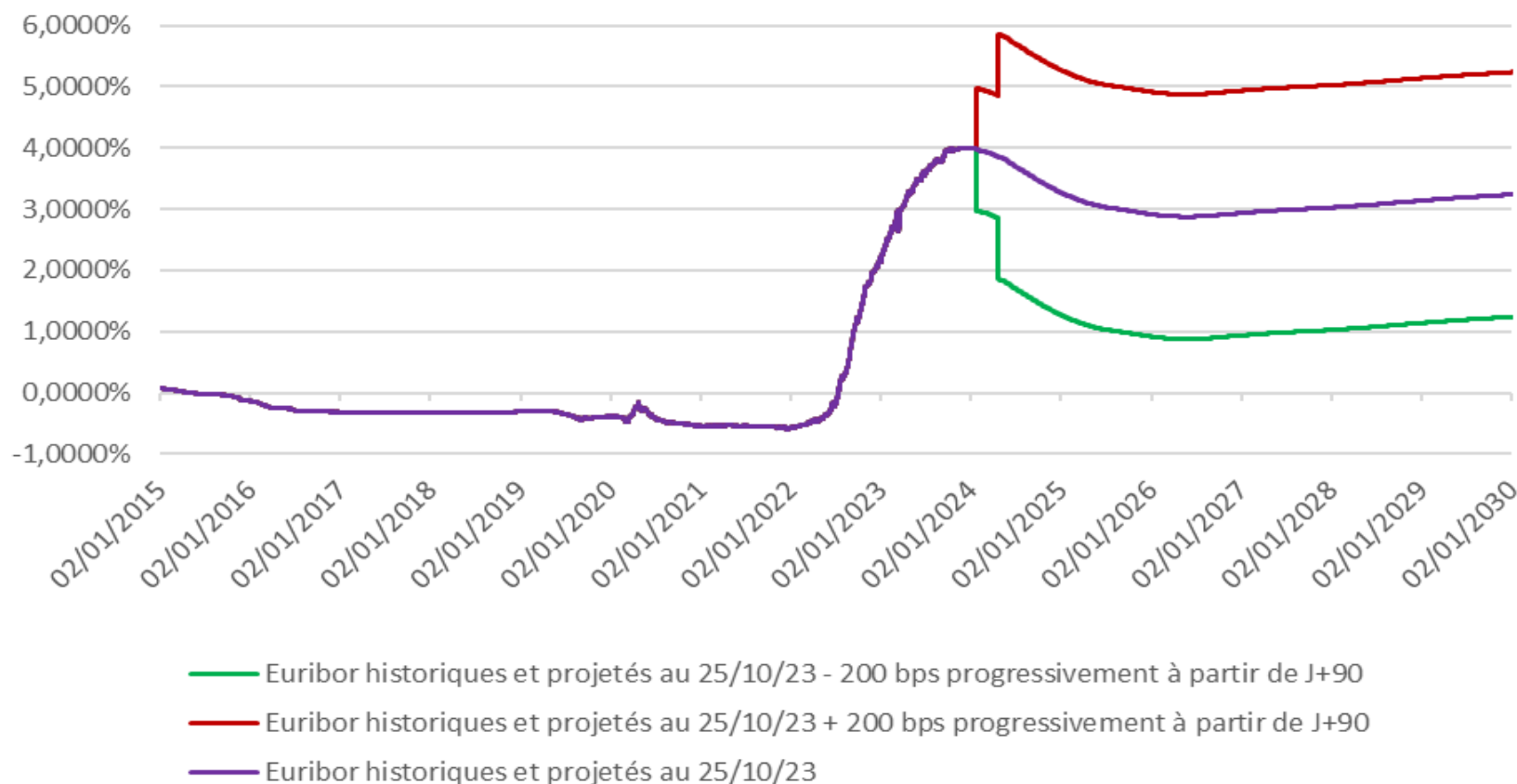
0,80%

Total à payer

174 000

Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

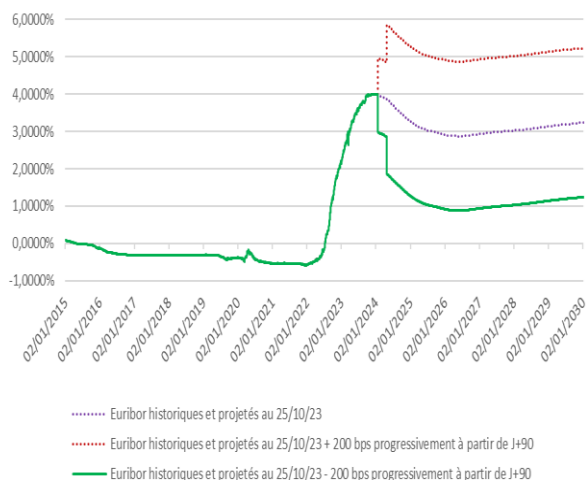
Trois scénarios d'Euribor



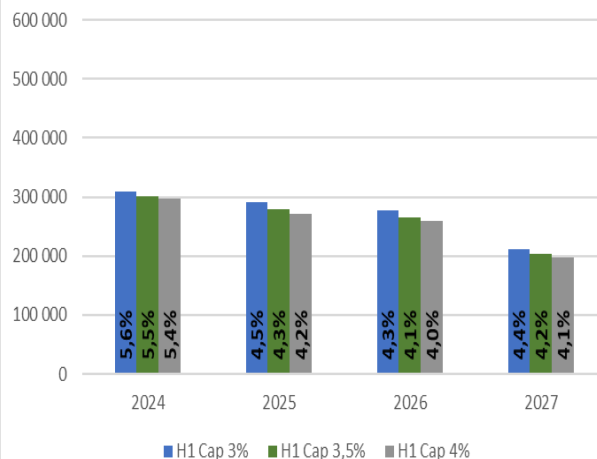
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent les marges de crédit de **2,88%** (Prêt Refinancement et Prêt Travaux), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

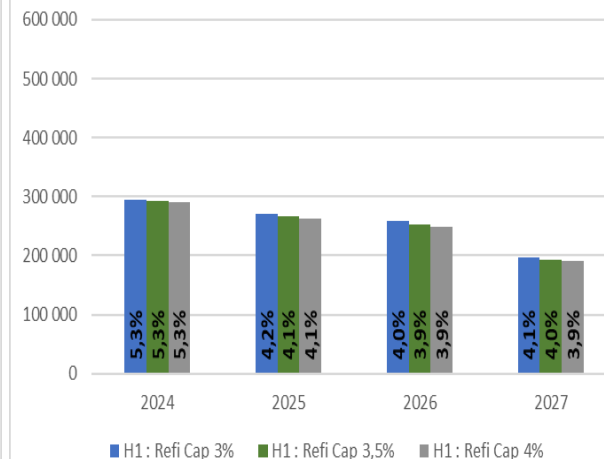
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



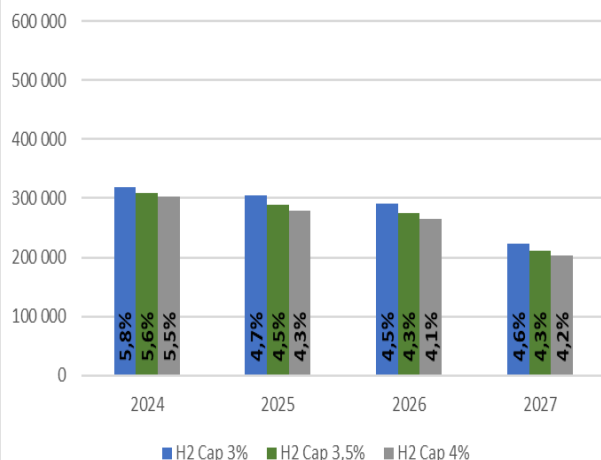
STRATEGIE H1



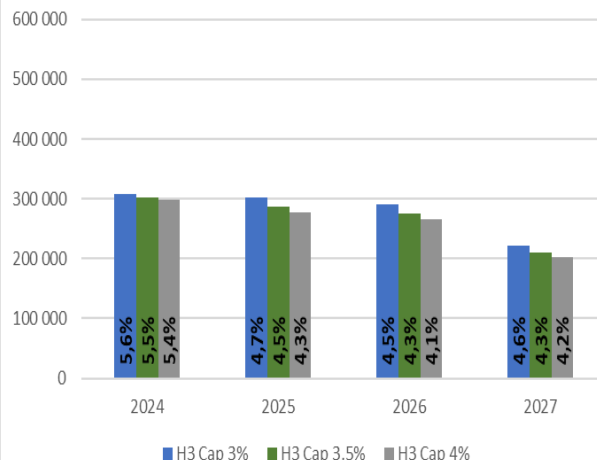
STRATEGIE H1 : Refi



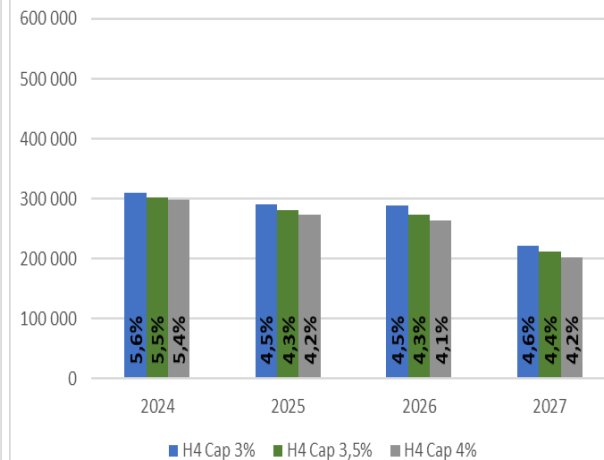
STRATEGIE H2



STRATEGIE H3

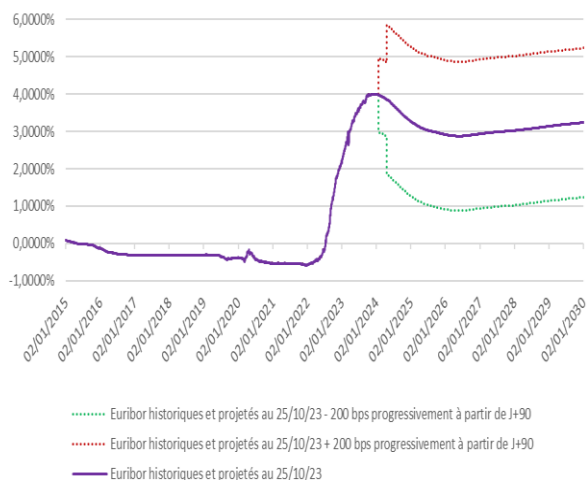


STRATEGIE H4

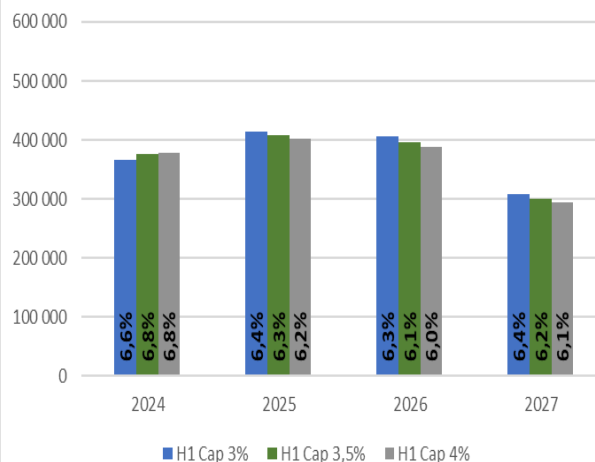


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

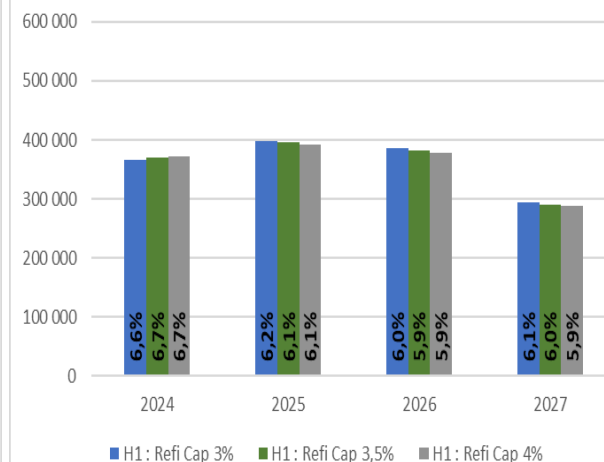
Courbe des Euribor projetés



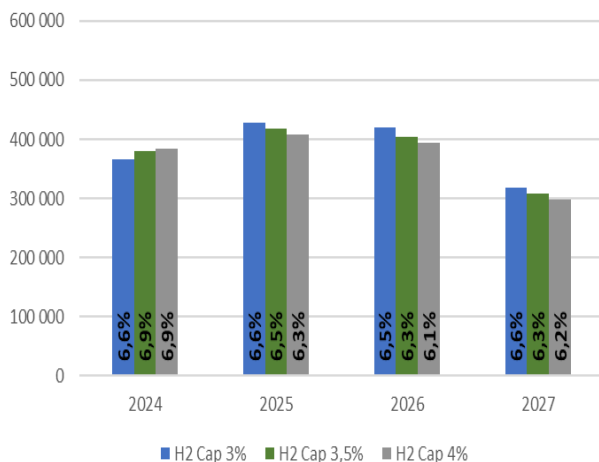
STRATEGIE H1



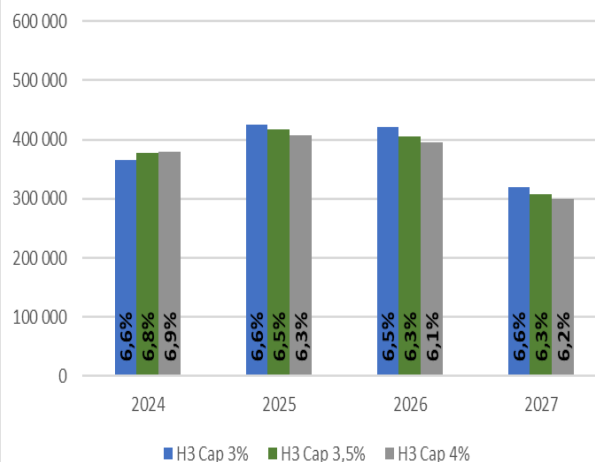
STRATEGIE H1 : Refi



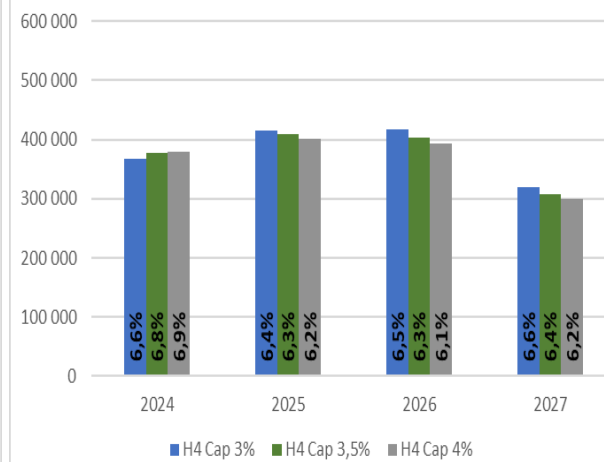
STRATEGIE H2



STRATEGIE H3

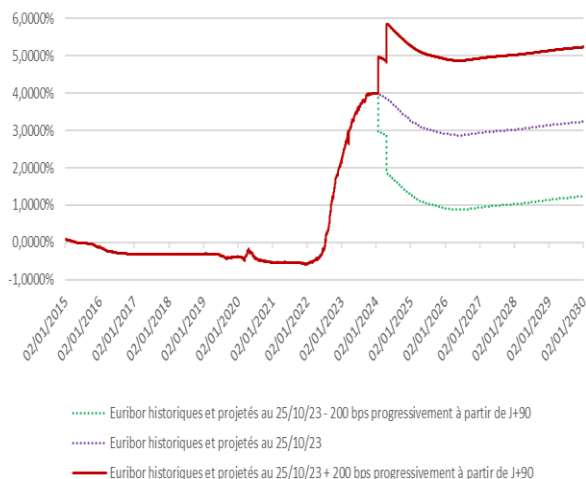


STRATEGIE H4

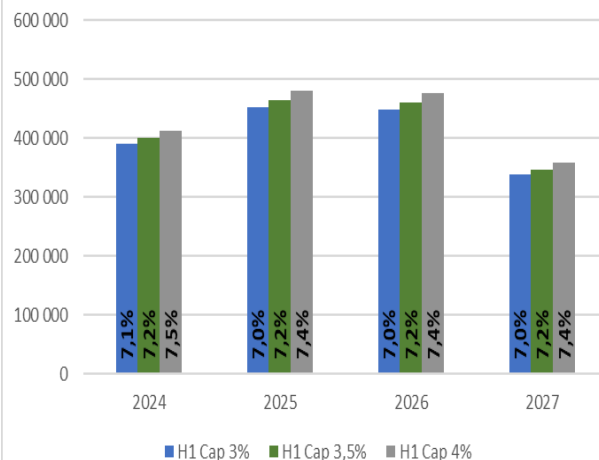


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

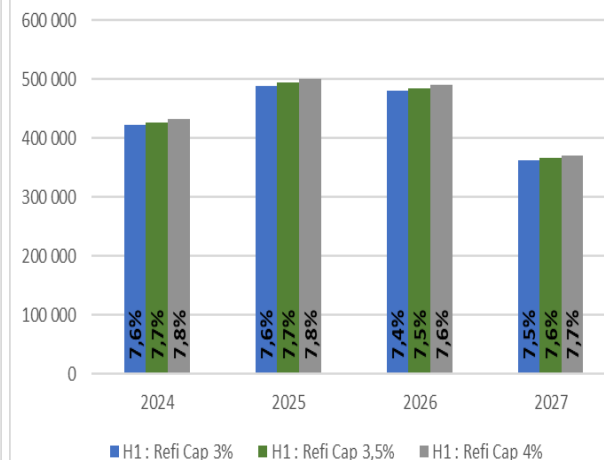
Courbe des Euribor projetés + 200 bps



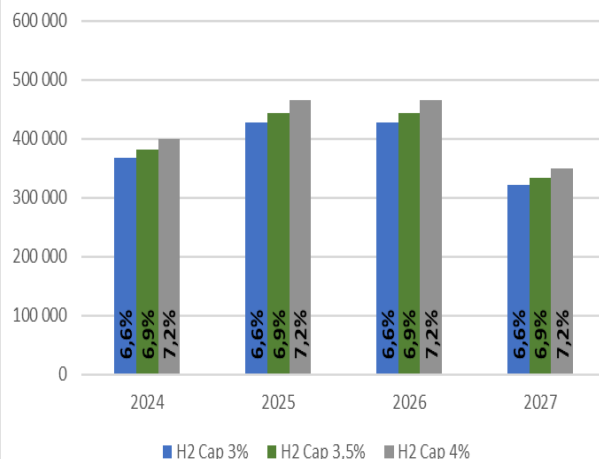
STRATEGIE H1



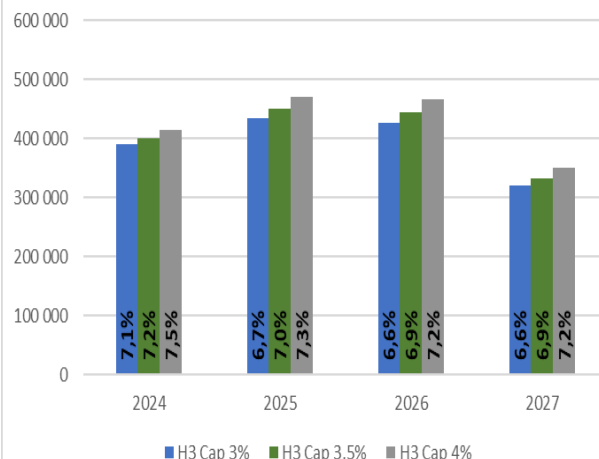
STRATEGIE H1 : Refi



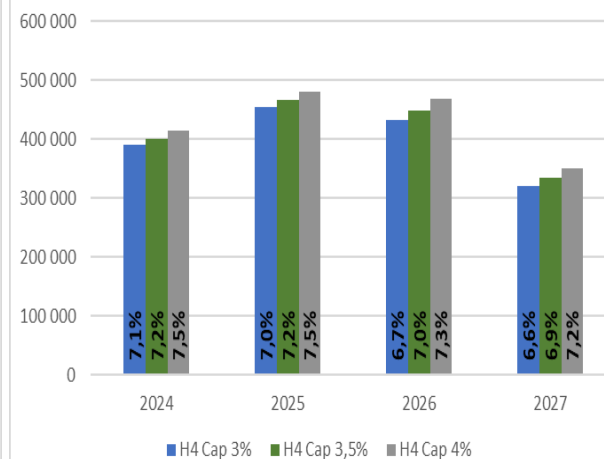
STRATEGIE H2



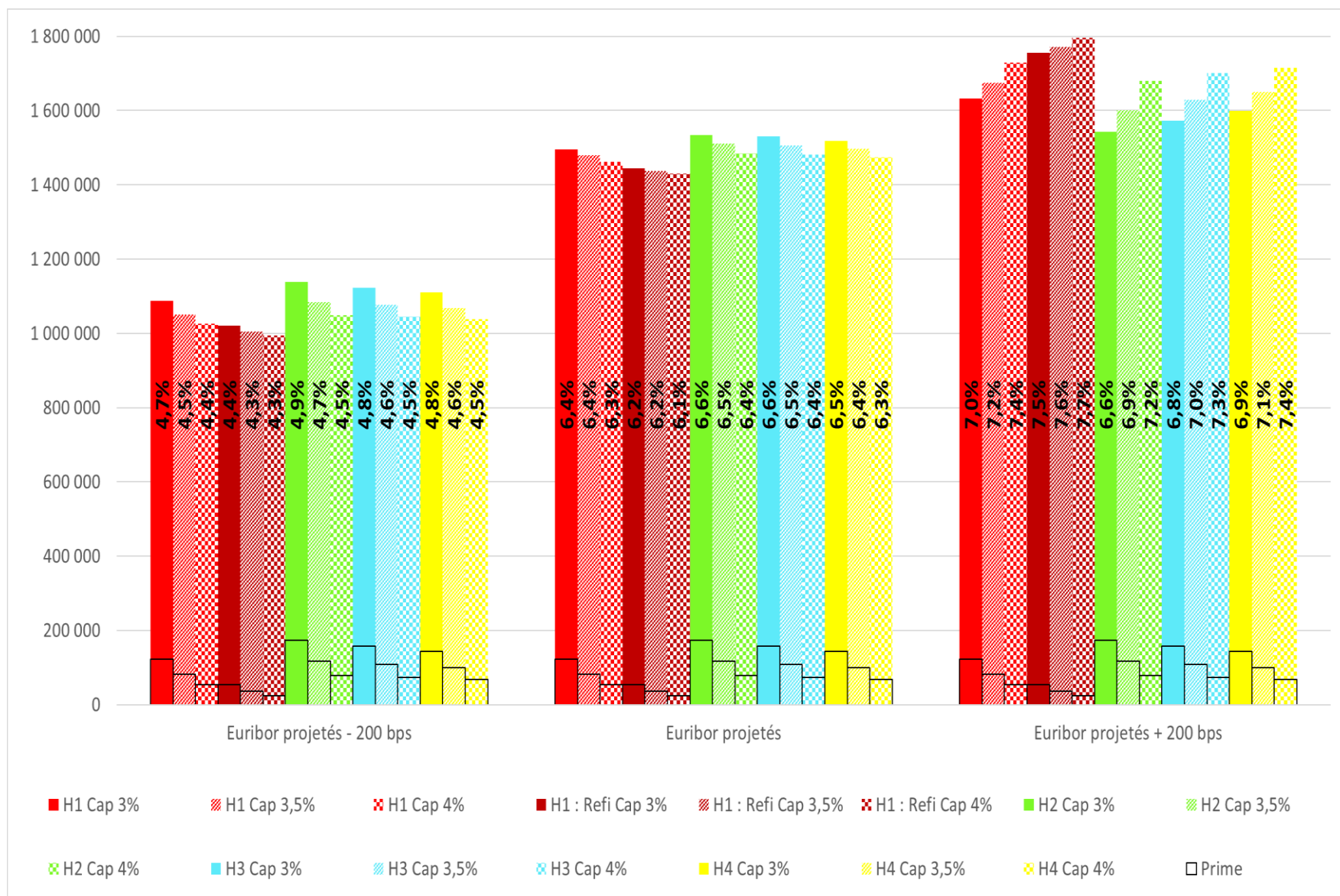
STRATEGIE H3



STRATEGIE H4



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



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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H1 : Refi			STRATEGIE H2		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H1 : Refi Cap 3%	H1 : Refi Cap 3,5%	H1 : Refi Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps

1 088 281 1 050 636 1 025 776 1 020 181 1 004 436 994 376 1 138 369 1 084 532 1 049 176

Euribor projetés

1 495 435 1 479 573 1 461 505 1 443 956 1 437 323 1 430 105 1 533 277 1 510 559 1 484 905

Euribor projetés + 200 bps

1 632 530 1 673 981 1 728 219 1 754 757 1 772 100 1 795 130 1 542 385 1 601 545 1 679 185

	STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H4 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps

1 123 281 1 076 336 1 045 076 1 110 581 1 067 536 1 038 976

Euribor projetés

1 529 635 1 505 273 1 480 805 1 517 735 1 496 473 1 474 705

Euribor projetés + 200 bps

1 572 563 1 628 939 1 701 002 1 598 869 1 649 472 1 714 560

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Refinancement		Prêt Travaux		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	OBLIGATION DE COUVERTUR E Prêt Refinanceme nt	OBLIGATION DE COUVERTUR E Prêt Travaux	H1 : OBLIGATION DE COUVERTUR E
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	2 661 000	0	0	2 661 000		0	0	0
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	0	2 661 000	0	0	2 661 000		1 862 700	0	1 862 700
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	2 661 000	-3 700 000	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
24/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
23/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
25/06/2026	29/06/2026	29/09/2026	29/09/2026	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
25/09/2026	29/09/2026	29/12/2026	29/12/2026	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
24/12/2026	29/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
24/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
25/06/2027	29/06/2027	29/09/2027	29/09/2027	0	2 661 000	0	3 700 000	6 361 000	70%	1 862 700	2 590 000	4 452 700
27/09/2027	29/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	2 661 000	0	3 700 000	0			0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	0	0
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	2 661 000	1 862 700	1 862 700
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	6 361 000	4 452 700	4 452 700
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	6 361 000	4 452 700	4 452 700
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	6 361 000	4 452 700	4 452 700
24/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	6 361 000	4 452 700	4 452 700
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	6 361 000	6 361 000	4 452 700
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	6 361 000	6 361 000	4 452 700
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	6 361 000	6 361 000	4 452 700
23/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	6 361 000	6 361 000	4 452 700
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	6 361 000	6 361 000	6 361 000
25/06/2026	29/06/2026	29/09/2026	29/09/2026	6 361 000	6 361 000	6 361 000
25/09/2026	29/09/2026	29/12/2026	29/12/2026	6 361 000	6 361 000	6 361 000
24/12/2026	29/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	6 361 000	6 361 000	6 361 000
24/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	6 361 000	6 361 000	6 361 000
25/06/2027	29/06/2027	29/09/2027	29/09/2027	6 361 000	6 361 000	6 361 000
27/09/2027	29/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

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

**L'AN DEUX MILLE VINGT TROIS,
LE VINGT NEUF SEPTEMBRE**

A PARIS, 2^{ème} arrondissement, 1-3, rue Lulli, au siège de l'Office notarial,

Maître **Yoann DESCOTTE**, Notaire au sein de la société **Baum Notaires**, titulaire d'un Office notarial à PARIS, 2^{ème} arrondissement, 1-3, rue Lulli,

Avec la participation de Maître **Cédric BLANCHET**, Notaire membre de la société **Palais-Royal Notaires**, titulaire d'un Office notarial à PARIS, 1^{er} arrondissement, 11, rue de Beaujolais, assistant l'Emprunteur,

Et de Maître **Jean-Baptiste FERRAND**, Notaire membre de la société **137 Notaires**, titulaire d'un Office notarial à PARIS, 7^{ème} arrondissement, 137, rue de l'Université, assistant le Créancier Initial,

A reçu le présent acte authentique contenant **prêt hypothécaire** et **quittance subrogative** à la requête des Parties ci-après identifiées.

Article 1.1. Prêteur

La société dénommée **ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS**, société anonyme à directoire et conseil de surveillance, dont le siège est à LE RELECQ-KERHUON (29480), allée Louis Lichou, identifiée au SIREN sous le numéro 378.398.911 - RCS BREST.

Article 1.2. Emprunteur

La société dénommée **BRAXTON PROMOTION 1**, société par actions simplifiée, dont le siège est à PARIS, 16^{ème} arrondissement, 4, rue de la Pompe, identifiée au SIREN sous le numéro 839.345.048 - RCS PARIS.

Prêt ou **Prêt Travaux** désigne le prêt d'un montant de TROIS MILLIONS SEPT CENT MILLE EUROS (3.700.000,00 EUR) ayant pour objet de financer les travaux de démolition et construction à réaliser sur l'Immeuble, consenti par le Prêteur à l'Emprunteur aux termes de la Convention ;

Prêt Refinancement désigne le prêt d'un montant de DEUX MILLIONS SIX CENT SOIXANTE ET UN MILLE (2.661.000,00 EUR) ayant pour objet de refinancer le prix d'acquisition de l'Immeuble, consenti par le Prêteur à l'Emprunteur aux termes d'un acte reçu par le Notaire soussigné en date du 29 septembre 2023 ;

Prêt Relais TVA désigne le prêt renouvelable d'un montant d'UN MILLION DEUX CENT SOIXANTE-DIX MILLE EUROS (1.270.000,00 EUR) ayant pour objet de financer la TVA afférente aux travaux de démolition et construction à réaliser sur l'Immeuble, consenti par le Prêteur à l'Emprunteur dès avant la Date de Signature par acte sous seing privé et prenant effet à la Date de Signature ;

Remboursement

Prêt Refinancement et Prêt Travaux

Article 5.7. Amortissement

L'Encours fera l'objet d'un amortissement :

- Soit *in fine* à la Date d'Echéance Finale ;
- Soit à la date de cession de l'Immeuble si celle-ci est antérieure à la Date d'Echéance Finale.

Date d'Echéance Finale Initiale désigne le 29 septembre 2027 ;

Date d'Echéance Finale Prorogée désigne le 29 septembre 2028 ;

Obligation de couverture

Prêt Refinancement

L'Emprunteur s'engage à justifier au Prêteur de la souscription d'une couverture de taux de type CAP ou SWAP couvrant soixante-dix pour cent (70,00 %) du montant du Prêt, soit la somme d'UN MILLION HUIT CENT SOIXANTE-DEUX MILLE SEPT CENTS EUROS (1.862.700,00 EUR), dans le délai d'un (1) mois courant à compter de la Date de Signature.

En cas de non-respect des stipulations du présent Article, le Prêteur pourra, si bon lui semble, se prévaloir des stipulations des Conditions Générales relatives à l'exigibilité anticipée du Prêt.

Prêt Travaux

L'Emprunteur s'engage à justifier au Prêteur de la souscription d'une couverture de taux de type CAP ou SWAP couvrant soixante-dix pour cent (70,00 %) du montant du Prêt, soit la somme de DEUX MILLIONS CINQ CENT QUATRE-VINGT-DIX MILLE EUROS (2.590.000,00 EUR), dans le délai d'un (1) mois courant à compter de la date de consolidation du Prêt correspondant à la moins tardive des dates suivantes :

- Date à laquelle le montant total du Prêt aura été tiré
- Date d'expiration de la période d'utilisation du Prêt définie à l'Article 5.6.

En cas de non-respect des stipulations du présent Article, le Prêteur pourra, si bon lui semble, se prévaloir des stipulations des Conditions Générales relatives à l'exigibilité anticipée du Prêt.

Intérêts

Le Taux d'Intérêts, exprimé sous forme de pourcentage, applicable à l'Encours pour chaque Période d'Intérêts, sera un taux variable correspondant à l'**E3M majoré d'une marge de crédit de deux virgule quatre-vingt-huit pour cent (2,88 %) l'an.**

Etant précisé :

- Que le taux E3M retenu pour chaque Période d'Intérêts sera celui déterminé deux (2) Jours Target avant le premier Jour de cette période ;
- Qu'en cas de taux E3M négatif, celui-ci sera réputé égal à zéro pour cent (0,00 %) ;
- Qu'à titre indicatif, sur la base du taux E3M de trois virgule neuf cent soixante-douze pour cent (3,972 %) à la date du 27 septembre 2023, le Taux d'Intérêts du Prêt s'établirait à **six virgule huit cent cinquante-deux pour cent (6,852 %) l'an.**

Base de calcul des intérêts

Les intérêts du Prêt sont calculés en base forfaitaire de trente (30) jours sur trois cent soixante (360) jours, sauf en cas d'intérêts intercalaires qui seront calculés en nombre de Jours exact sur trois cent soixante-cinq (365) jours.

Echéances d'intérêts

Les échéances d'intérêts du Prêt seront exigibles et payables par prélèvement sur le Compte Centralisateur, à terme échu de chaque Période d'Intérêts, le 10 du dernier mois de chaque trimestre civil, jusqu'à parfait et complet paiement de toutes sommes dues au titre du Prêt.

L'Emprunteur devra en conséquence payer les intérêts courus sur l'encours à chaque date de Paiement d'intérêts.

Chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois et débutera le dernier Jour de la Période d'Intérêts précédente ;

Etant précisé :

- Qu'un même Jour ne pourra porter intérêts au titre de deux Périodes d'Intérêts consécutives ;
- Qu'à titre dérogatoire, la première Période d'Intérêts débutera à la signature de l'acte notarié constatant le Prêt Refinancement et s'achèvera le 10 du dernier mois du trimestre civil en cours à cette date ;

Euribor désigne le taux interbancaire offert en Euro à onze heures (11h00) (heure de PARIS) le jour de la détermination du taux d'intérêt applicable, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux), pour la période considérée (avant toute correction, tout nouveau calcul, ou toute nouvelle publication par l'administrateur), diffusé sur la page Euribor01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux), ou sur la page correspondante de tout autre service d'information qui publie ce taux à la place de Thomson Reuters. Si cette page ou si ce service n'est plus fourni, le Prêteur, avec l'accord de l'Emprunteur, pourra indiquer une page ou un service de substitution dès lors qu'il diffuse ce même taux ;

Euribor 3 Mois ou E3M désigne le taux Euribor à maturité de trois (3) mois ;

CREDIT DE ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS :

Concours n°1 :

N°: PIM-BRAX0923S01
Type : Prêt moyen terme
Durée (en mois) : 48 mois
Périodicité : Trimestrielle

Montant : 2.661.000,00 EUR
Objet : Refinancement du foncier
Taux nominal: EURIBOR 3 MOIS + 2,88% l'an

Lieu de paiement : conformément aux stipulations du Contrat de Crédit
Remboursement in Fine du Capital

Concours n°2 :

N°: PIM-BRAX0923S01
Type : Prêt moyen terme
Durée (en mois) : 48 mois
Périodicité : Trimestrielle

Montant : 3.700.000,00 EUR
Objet : Financement des Travaux de construction
Taux nominal: EURIBOR 3 MOIS + 2,88% l'an

Lieu de paiement : conformément aux stipulations du Contrat de Crédit
Remboursement in Fine du Capital

Clause de défaut

n cas de survenance d'un « Cas de Défaut Croisé ». Sauf stipulation contraire des Conditions Particulières, « Cas de Défaut Croisé » désigne la survenance de l'un quelconque des événements suivants :

- Retard dans le paiement de ses impôts, taxes, cotisations sociales, loyers, primes d'assurance, et de même changement d'objet social, saisie et plus généralement dans le cas de dépréciation de la valeur de ses biens sous quelque forme que ce soit (défaut d'entretien, changement de nature, aliénation ou vente, inscription de privilège, d'hypothèque, etc.) ;
- En cas de défaut de paiement à l'échéance normale ou anticipée, ou survenance d'un cas d'exigibilité anticipée au titre de tout autre contrat et/ou engagement souscrit par l'Emprunteur, permettant à un créancier (en ce compris le Prêteur) de constater l'exigibilité de sa créance et/ou déclarer sa créance exigible par anticipation, dès lors que le montant unitaire ou cumulé exigible est supérieur ou égal à 100.000€, sauf stipulations contraires des Conditions Particulières.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

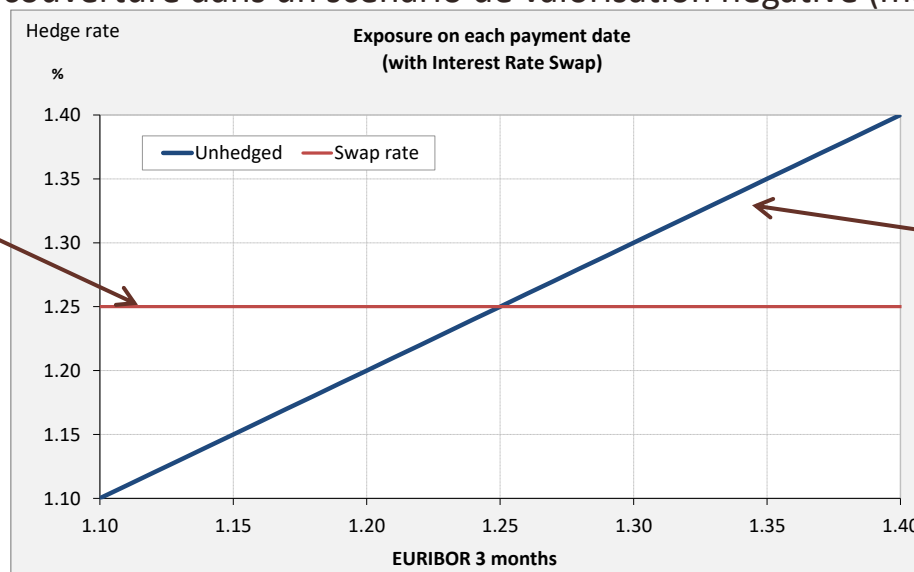
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

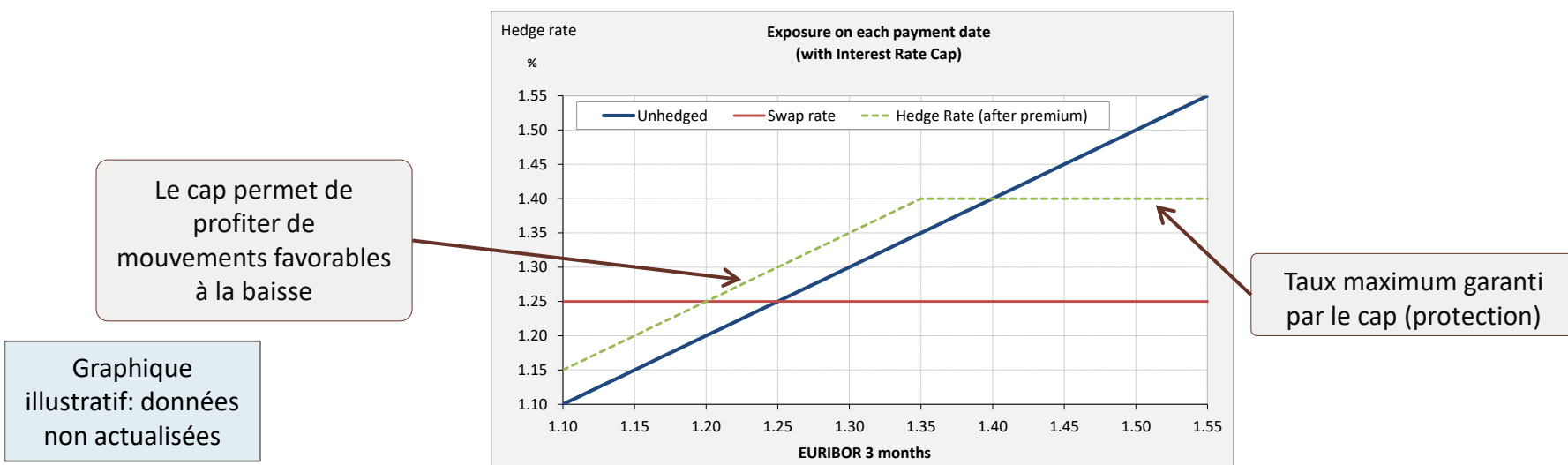
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

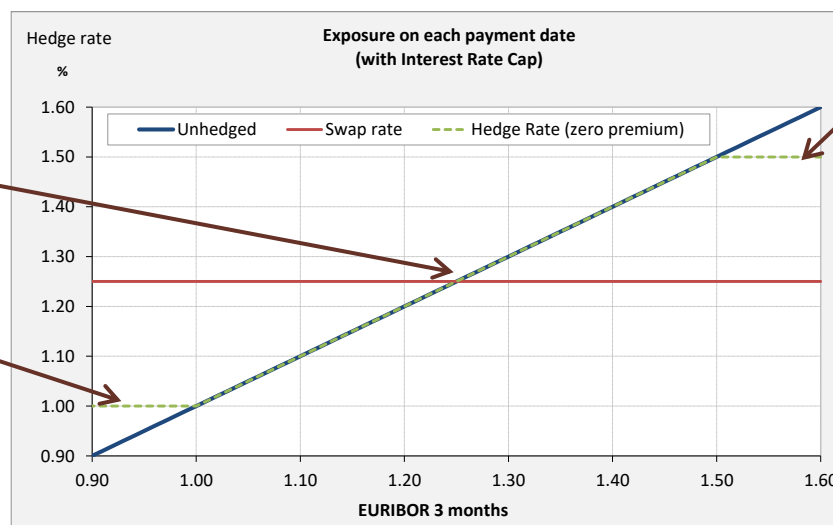
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de déblocement 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

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

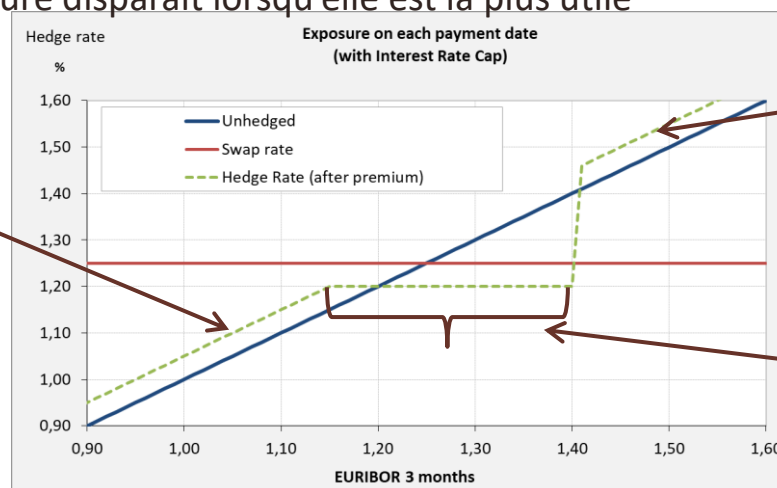
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. 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 de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

- Protection au delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique;

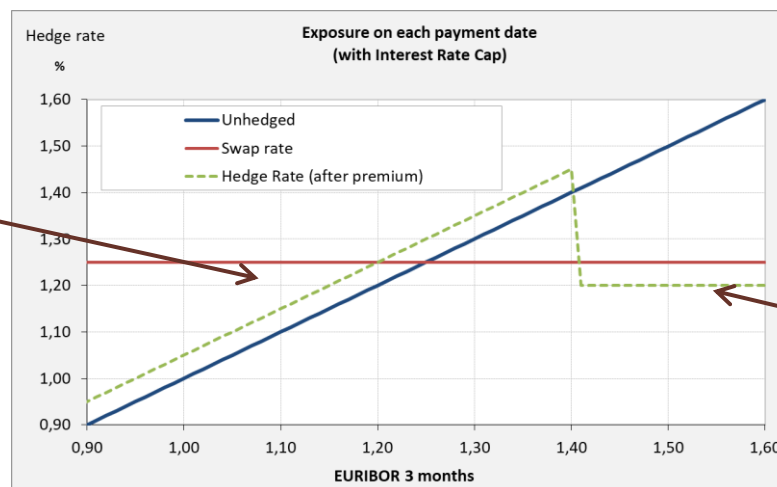
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

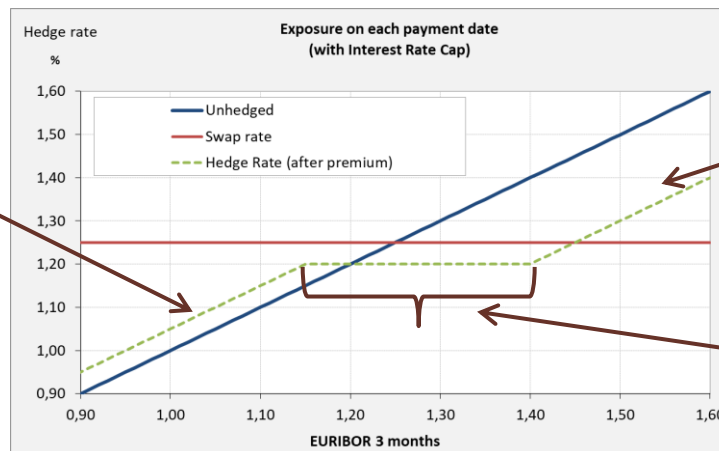
Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

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 IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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