



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

BRAXTON

16 décembre 2025

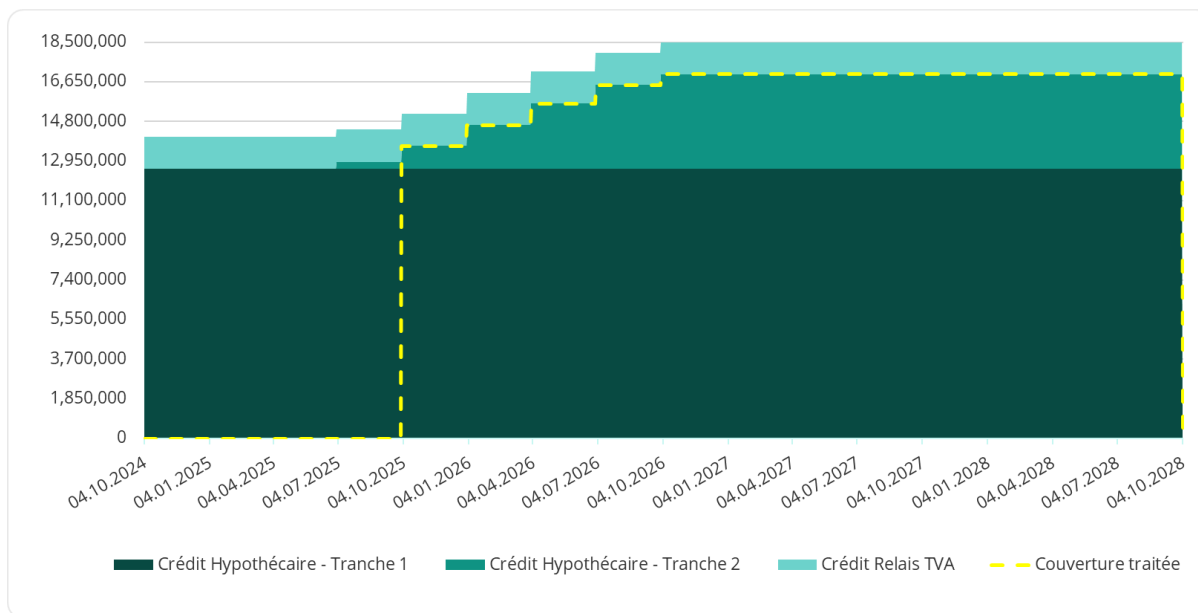


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

EXECUTIVE NOTE BRAXTON



- **Stratégie de couverture mise en place** : H8 Cap 2%
- **Banque de couverture** : NATIXIS
- **Prime lissée de la couverture** : 0.295%
- **Equivalent euros de la prime lissée**: 147'438€



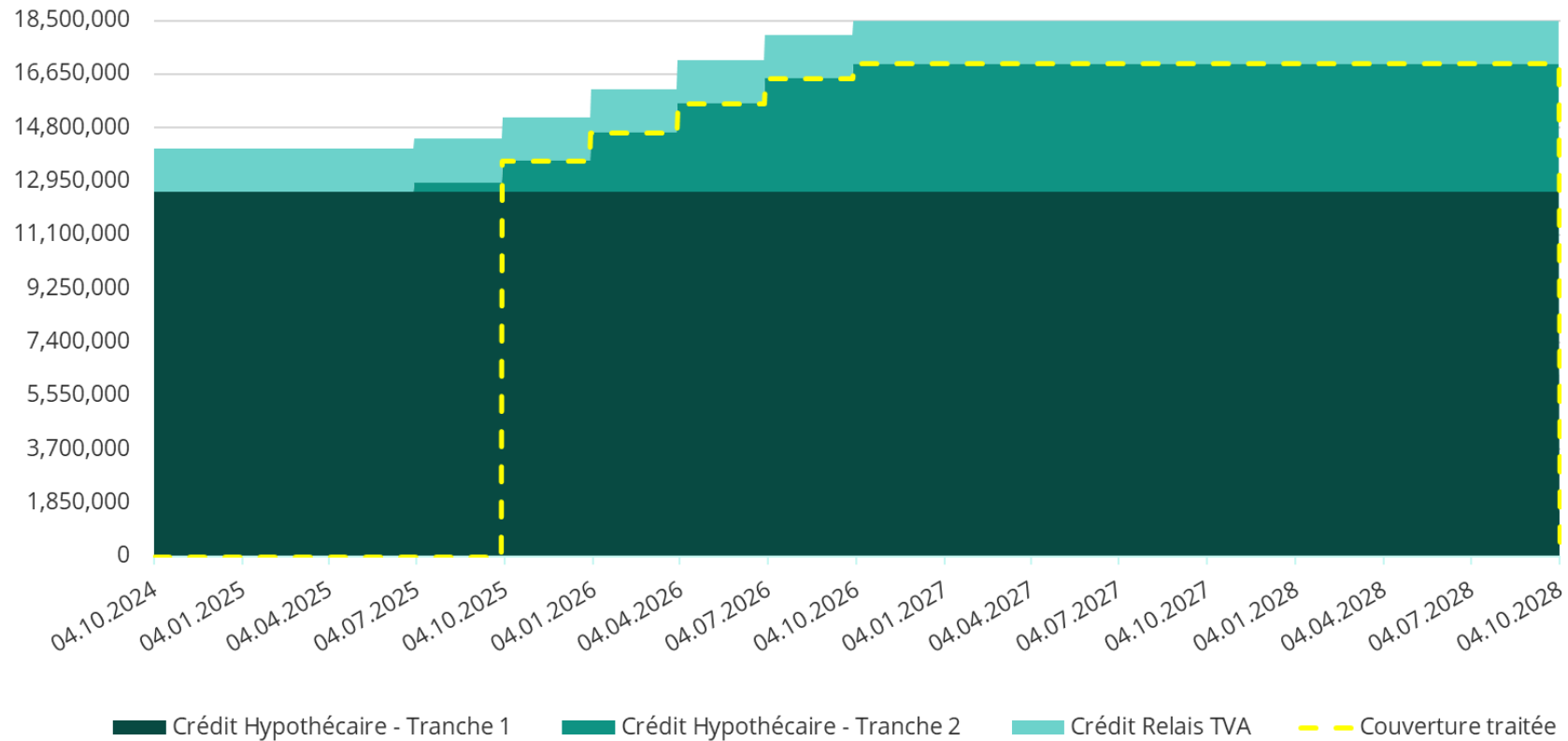
- **Fees Kerius Finance** : **14 K€**
- **Economie réalisée**
 - **75'287€**

Les différents rapports produits pendant la mission ainsi que le calendrier des flux sont disponibles à la demande.

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2% 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.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2% à 3 ans.

Répartition bancaire :
Natixis 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CEIDF

Crédit hypothécaire : €17'000'000, tiré le 04/10/2024.

- **Tranche 1 :** €12'600'000, amortissement in fine, échéance 04/10/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,60%. (base 365)
- **Tranche 2 :** €4'400'000, amort. in fine, échéance 04/10/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%. (base 365)

Crédit-Relais TVA : €1'500'000, tiré le 04/10/2024, amortissement in fine, échéance 04/10/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,00%. (base 365)

Obligation de couverture :

Aucune obligation.

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

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : NATIXIS

Cours d'exercice : 2% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 03/12/2025

Date de début : 01/10/2025

Date de fin : 04/10/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €13'662'690 amortissements
spécifiques cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au
04/10/2028 : **0.295%**, correspondant à une prime payée à la
mise en place (up-front) de **€147'438**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29.09.2025	01.10.2025	02.01.2026	02.01.2026	13,662,690	10,412	-137,026
30.12.2025	02.01.2026	01.04.2026	01.04.2026	14,635,000	10,673	-126,353
30.03.2026	01.04.2026	01.07.2026	01.07.2026	15,643,977	11,666	-114,687
29.06.2026	01.07.2026	01.10.2026	01.10.2026	16,496,637	12,437	-102,250
29.09.2026	01.10.2026	04.01.2027	04.01.2027	17,000,000	13,234	-89,016
30.12.2026	04.01.2027	01.04.2027	01.04.2027	17,000,000	12,120	-76,897
30.03.2027	01.04.2027	01.07.2027	01.07.2027	17,000,000	12,677	-64,220
29.06.2027	01.07.2027	01.10.2027	01.10.2027	17,000,000	12,816	-51,404
29.09.2027	01.10.2027	03.01.2028	03.01.2028	17,000,000	13,095	-38,309
30.12.2027	03.01.2028	03.04.2028	03.04.2028	17,000,000	12,677	-25,632
30.03.2028	03.04.2028	03.07.2028	03.07.2028	17,000,000	12,677	-12,955
29.06.2028	03.07.2028	02.10.2028	02.10.2028	17,000,000	12,677	-279
28.09.2028	02.10.2028	04.10.2028	04.10.2028	17,000,000	279	0

Prime lissée 0.295%

Total à payer 147,438

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Crédit Hypothécaire - Tranche 1		Crédit Hypothécaire - Tranche 2		Crédit Relais TVA		TOTAL DETTE	Couverture traitee
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
04.10.2024	01.01.2025	0	12,600,000	0	0	0	1,500,000	14,100,000	0
01.01.2025	01.04.2025	0	12,600,000	0	0	0	1,500,000	14,100,000	0
01.04.2025	01.07.2025	0	12,600,000	0	0	0	1,500,000	14,100,000	0
01.07.2025	01.10.2025	0	12,600,000	-320,029	320,029	0	1,500,000	14,420,029	0
01.10.2025	01.01.2026	0	12,600,000	-742,661	1,062,690	0	1,500,000	15,162,690	13,662,690
01.01.2026	01.04.2026	0	12,600,000	-972,310	2,035,000	0	1,500,000	16,135,000	14,635,000
01.04.2026	01.07.2026	0	12,600,000	-1,008,977	3,043,977	0	1,500,000	17,143,977	15,643,977
01.07.2026	01.10.2026	0	12,600,000	-852,661	3,896,637	0	1,500,000	17,996,637	16,496,637
01.10.2026	01.01.2027	0	12,600,000	-503,363	4,400,000	0	1,500,000	18,500,000	17,000,000
01.01.2027	01.04.2027	0	12,600,000	0	4,400,000	0	1,500,000	18,500,000	17,000,000
01.04.2027	01.07.2027	0	12,600,000	0	4,400,000	0	1,500,000	18,500,000	17,000,000
01.07.2027	01.10.2027	0	12,600,000	0	4,400,000	0	1,500,000	18,500,000	17,000,000
01.10.2027	01.01.2028	0	12,600,000	0	4,400,000	0	1,500,000	18,500,000	17,000,000
01.01.2028	01.04.2028	0	12,600,000	0	4,400,000	0	1,500,000	18,500,000	17,000,000
01.04.2028	01.07.2028	0	12,600,000	0	4,400,000	0	1,500,000	18,500,000	17,000,000
01.07.2028	01.10.2028	0	12,600,000	0	4,400,000	0	1,500,000	18,500,000	17,000,000
01.10.2028	04.10.2028	0	12,600,000	0	4,400,000	0	1,500,000	18,500,000	17,000,000
04.10.2028	01.01.2029	12,600,000	0	4,400,000	0	1,500,000	0	0	0

Analyse de Retour sur Investissement

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

Valeur 1 BP	4,998
-------------	-------

NATIXIS

Economies totales

75,287

Taux/Prix sans marge bancaire	122,762
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	222,725
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	99,963
--	--------

Prix final	147,438
------------	---------

Marge finale	24,676
--------------	--------

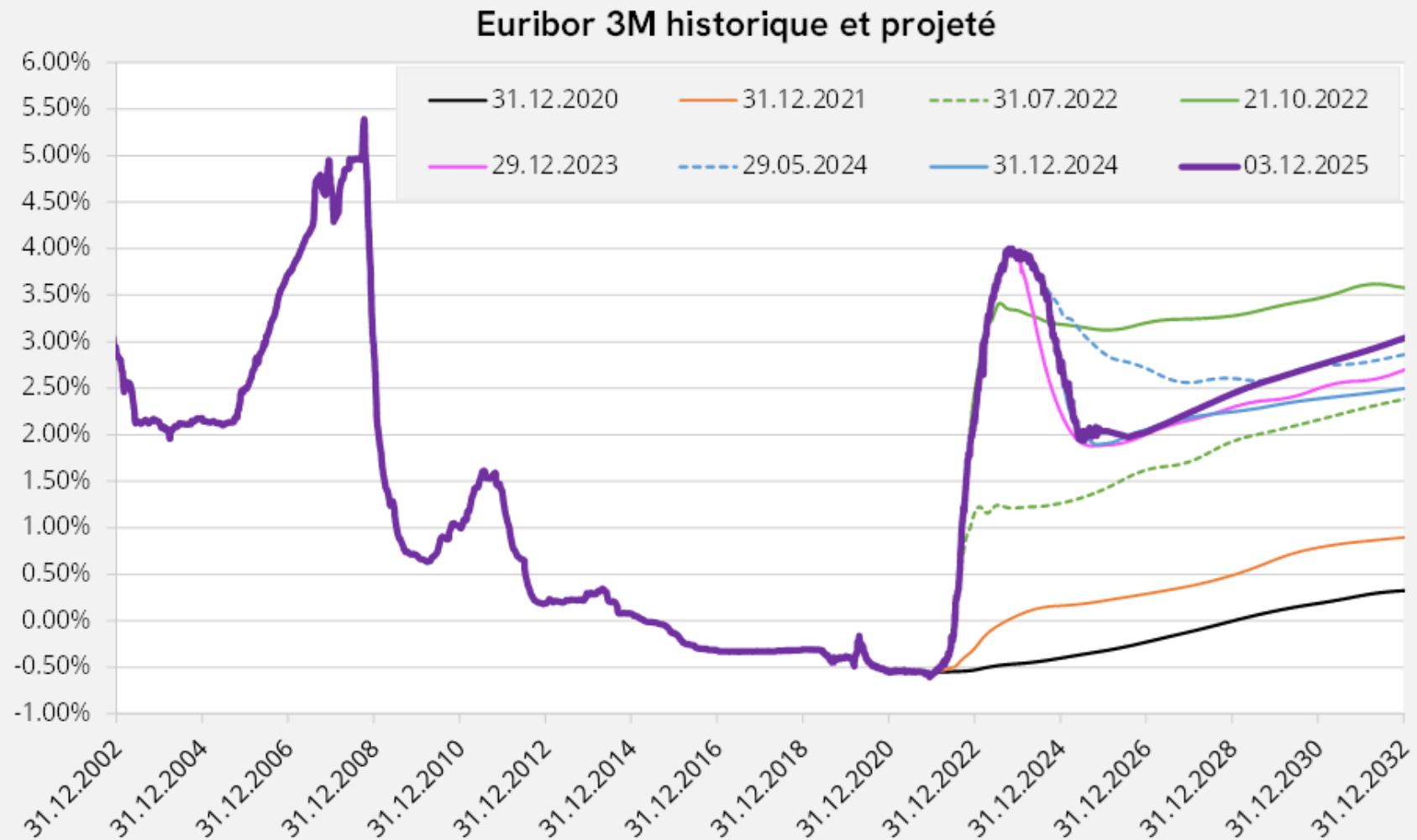
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

Données de marché (03/12/2025)



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CEIDF

Crédit hypothécaire : €17'000'000, tiré le 04/10/2024.

- **Tranche 1 :** €12'600'000, amortissement in fine, échéance 04/10/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,60%. (base 365)
- **Tranche 2 :** €4'400'000, amort. in fine, échéance 04/10/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%. (base 365)

Crédit-Relais TVA : €1'500'000, tiré le 04/10/2024, amortissement in fine, échéance 04/10/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,00%. (base 365)

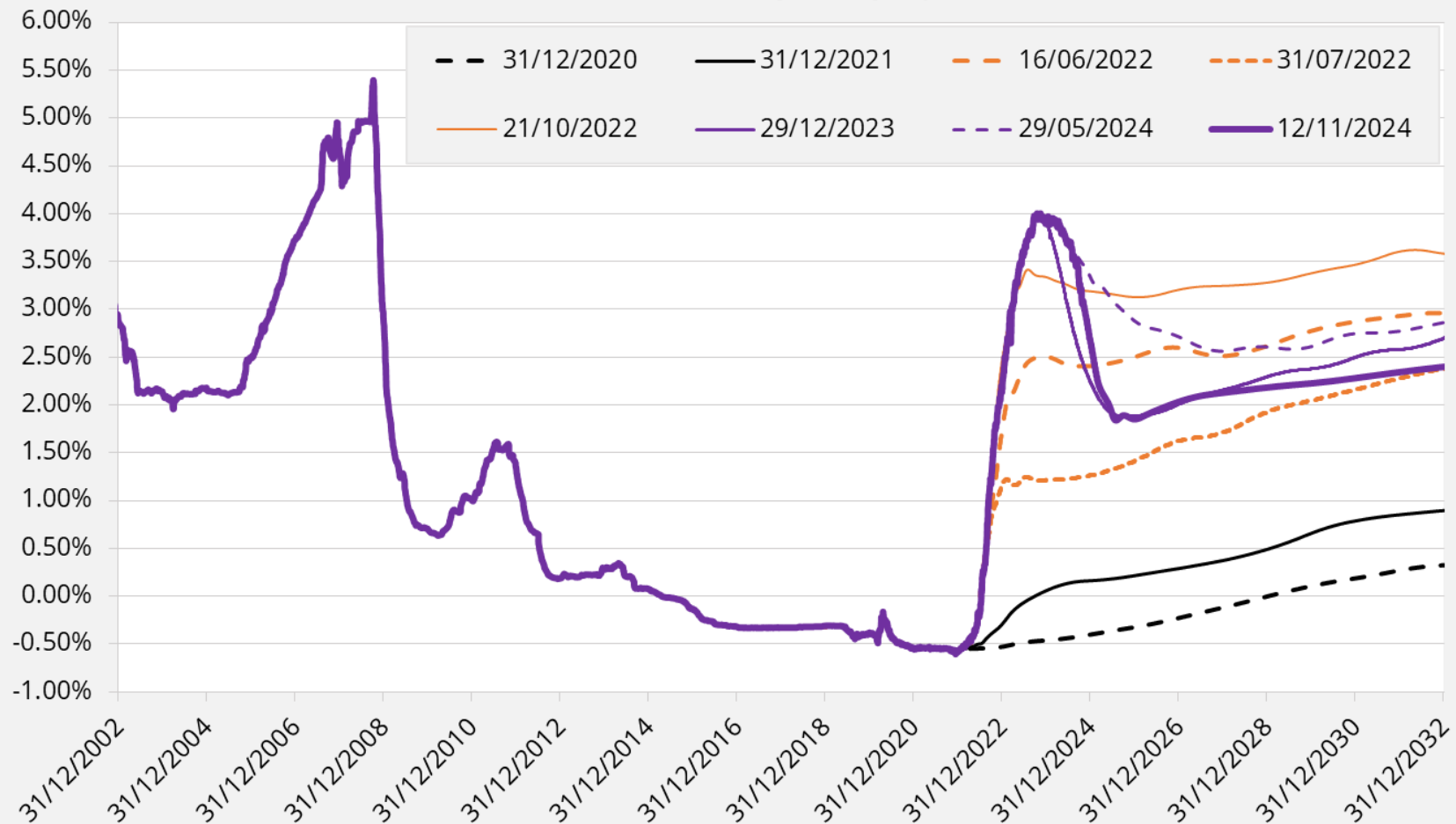
Obligation de couverture :

Aucune obligation.

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

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

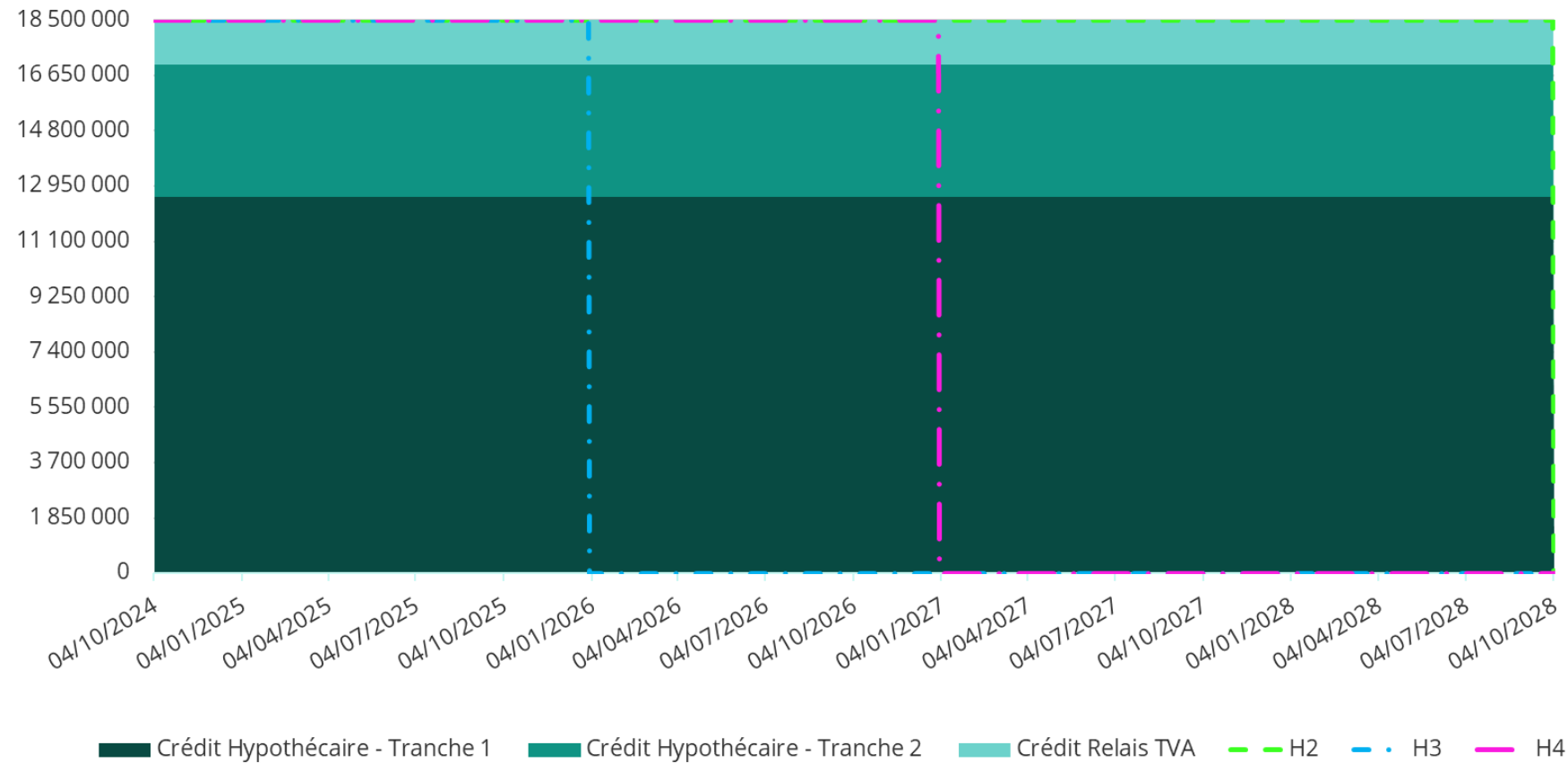


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

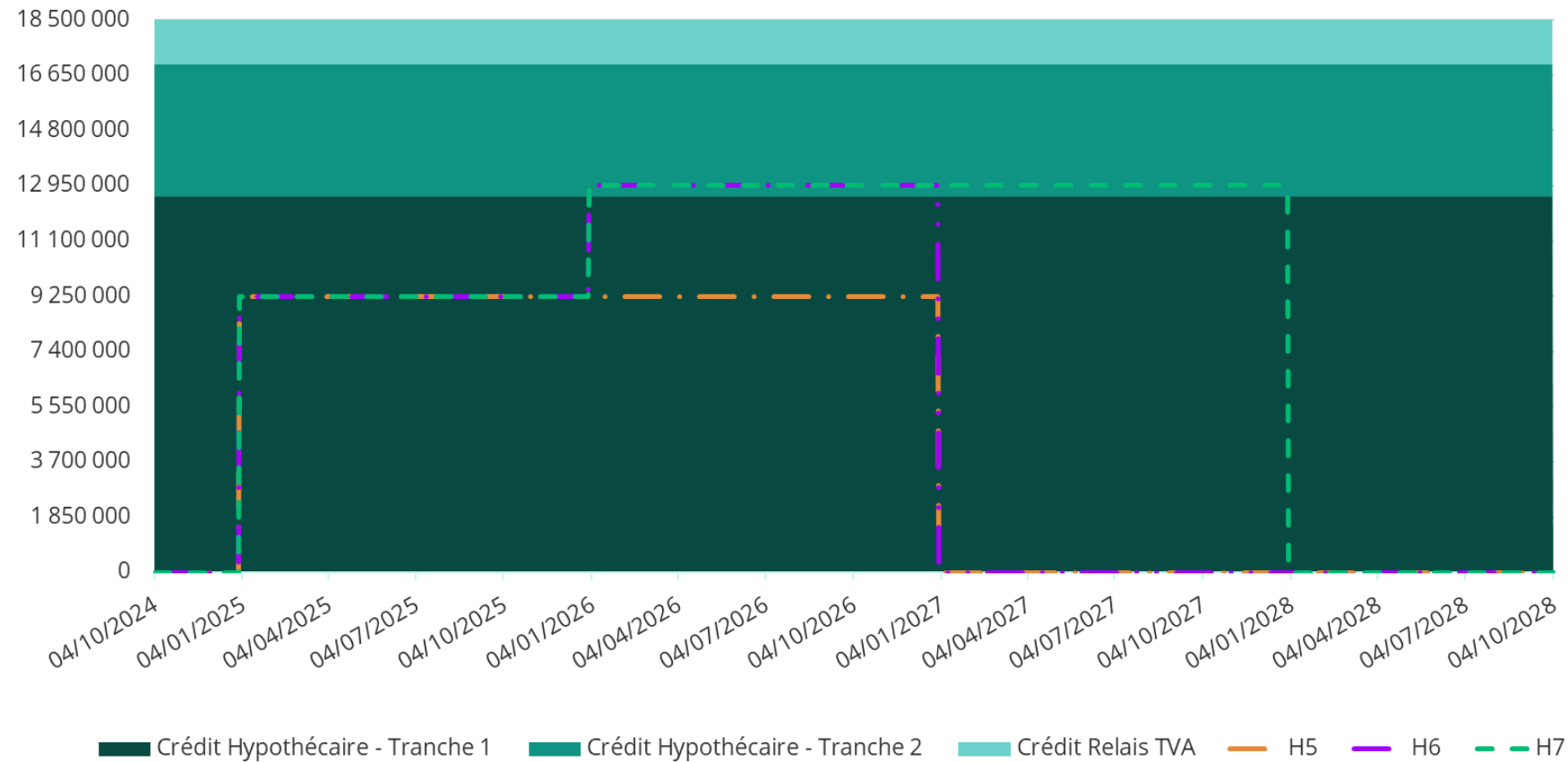
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE		H2
Valeur 1bp en EUR		7 508
Swap sans Floor		2.16%
Swap avec Floor		2.26%

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 :

▪ 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.

Produits recommandés

COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	4 ans	1.25 ans	2.25 ans	2 ans	2 ans	3 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	18 500 000	18 500 000	18 500 000	9 250 000	9 250 000	9 250 000
Notionnel au 01/01/2026	18 500 000	0	18 500 000	9 250 000	12 950 000	12 950 000
Début de période	04/10/2024	04/10/2024	04/10/2024	01/01/2025	01/01/2025	01/01/2025
Fin de période	04/10/2028	01/01/2026	01/01/2027	01/01/2027	01/01/2027	01/01/2028
Valeur 1bp en EUR	7 508	2 333	4 209	1 876	2 251	3 564

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

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.26%	2.46%	2.26%	2.13%	2.11%	2.15%
Taux financement Max	2.26%	2.46%	2.26%	2.13%	2.11%	2.15%

Cap 2.5% annualisé	0.39%	0.31%	0.29%	0.23%	0.23%	0.32%
Taux financement Max	2.89%	2.81%	2.79%	2.73%	2.73%	2.82%

Cap 3% annualisé	0.25%	0.15%	0.16%	0.14%	0.14%	0.21%
Taux financement Max	3.25%	3.15%	3.16%	3.14%	3.14%	3.21%

Cap 3.5% annualisé	0.17%	0.08%	0.10%	0.10%	0.11%	0.15%
Taux financement Max	3.67%	3.58%	3.60%	3.60%	3.61%	3.65%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	1 630 600	566 000	933 100	390 600	463 100	738 500
Cap 2.5%	279 600	72 000	121 000	41 800	51 400	109 200
Cap 3%	178 700	33 700	65 300	25 400	31 600	72 000
Cap 3.5%	124 900	18 800	41 300	19 100	23 500	52 900

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée : H7 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
30/12/2024	02/01/2025	01/04/2025	01/04/2025	9 250 000	7 000	-102 200
28/03/2025	01/04/2025	01/07/2025	01/07/2025	9 250 000	7 157	-95 043
27/06/2025	01/07/2025	01/10/2025	01/10/2025	9 250 000	7 236	-87 807
29/09/2025	01/10/2025	02/01/2026	02/01/2026	9 250 000	7 315	-80 492
30/12/2025	02/01/2026	01/04/2026	01/04/2026	12 950 000	9 800	-70 692
30/03/2026	01/04/2026	01/07/2026	01/07/2026	12 950 000	10 020	-60 672
29/06/2026	01/07/2026	01/10/2026	01/10/2026	12 950 000	10 130	-50 542
29/09/2026	01/10/2026	04/01/2027	04/01/2027	12 950 000	10 461	-40 081
30/12/2026	04/01/2027	01/04/2027	01/04/2027	12 950 000	9 580	-30 501
30/03/2027	01/04/2027	01/07/2027	01/07/2027	12 950 000	10 020	-20 481
29/06/2027	01/07/2027	01/10/2027	01/10/2027	12 950 000	10 130	-10 351
29/09/2027	01/10/2027	03/01/2028	03/01/2028	12 950 000	10 351	0

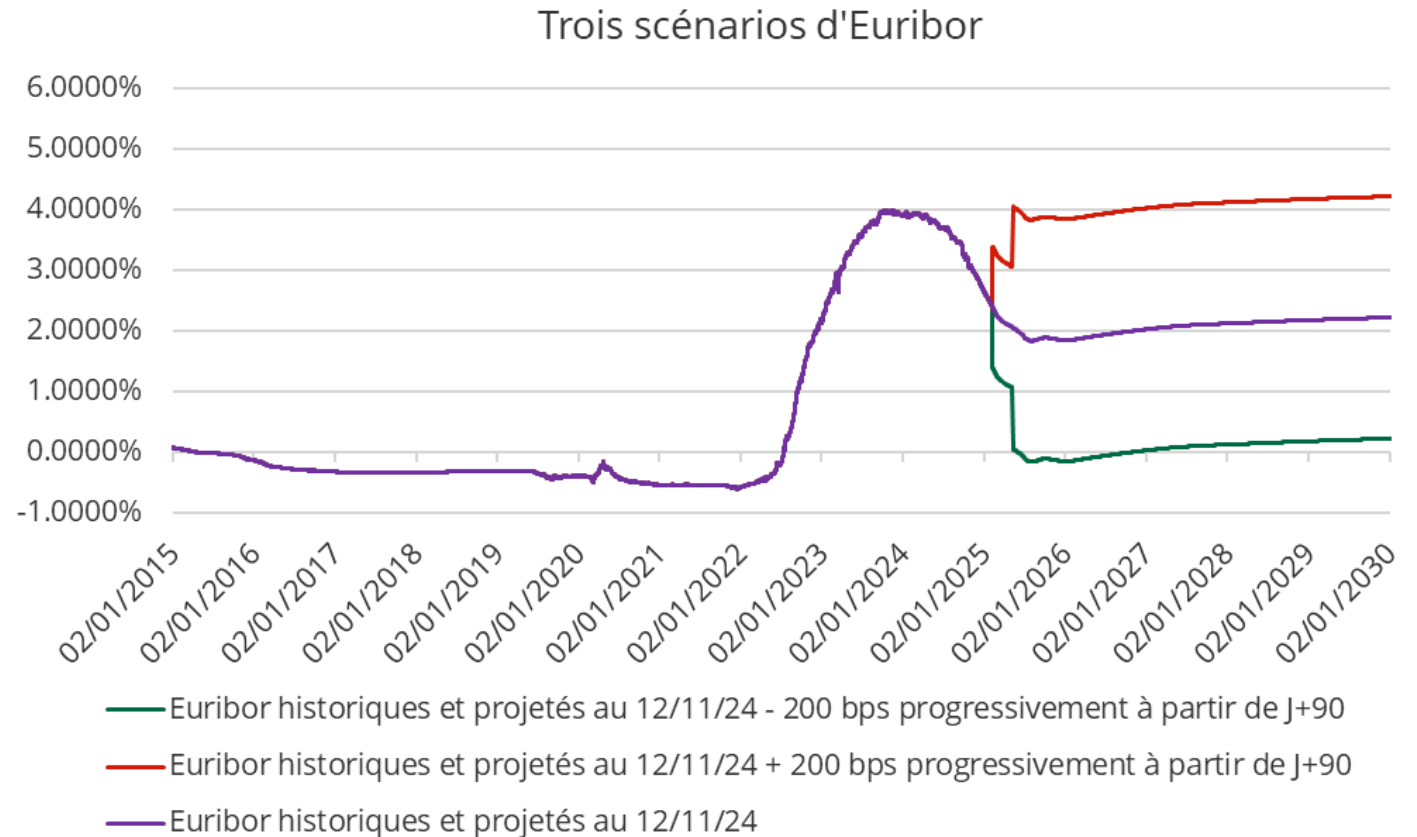
Prime lissée	0.32%
--------------	-------

Total à payer	109 200
---------------	---------

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

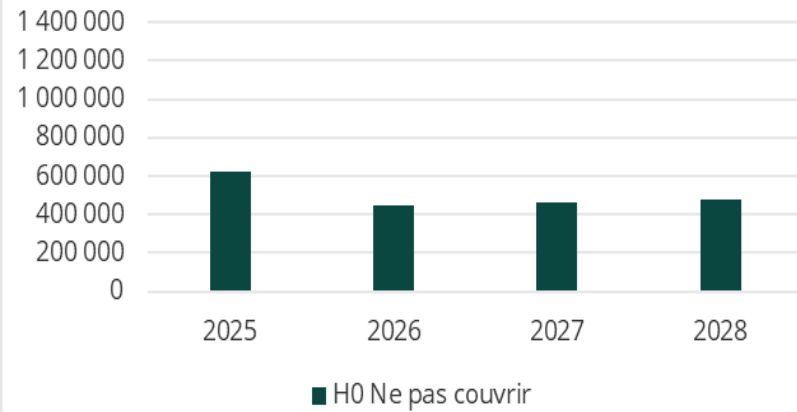
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **2,60%** (Crédit Hypothécaire Tranche 1), **1,90%** (Crédit Hypothécaire Tranche 2), **2,00%** (Crédit Relais TVA), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

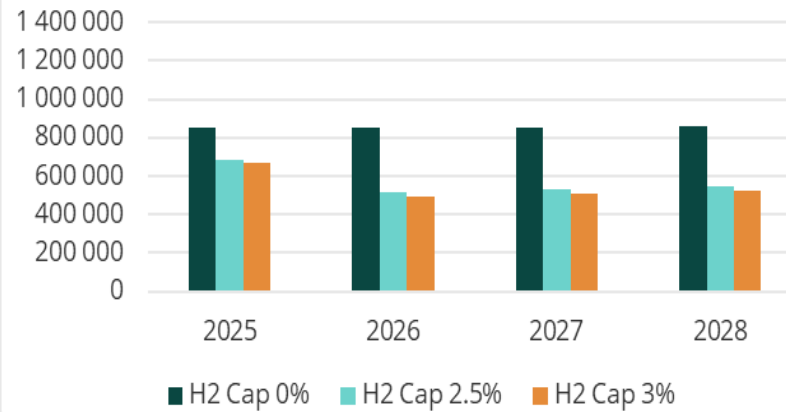


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

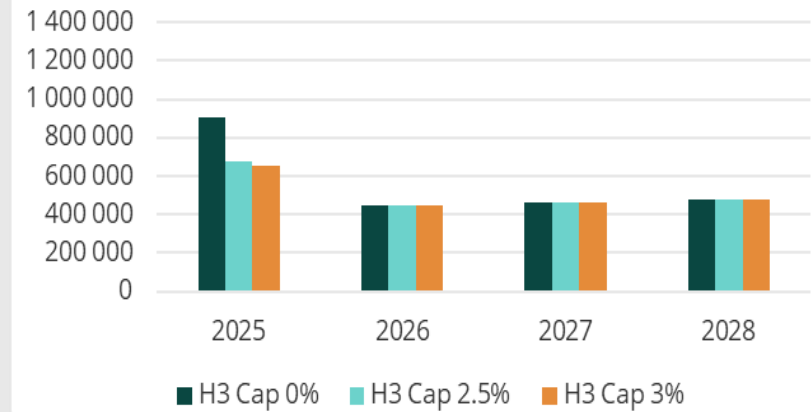
STRATEGIE H0 Ne pas couvrir



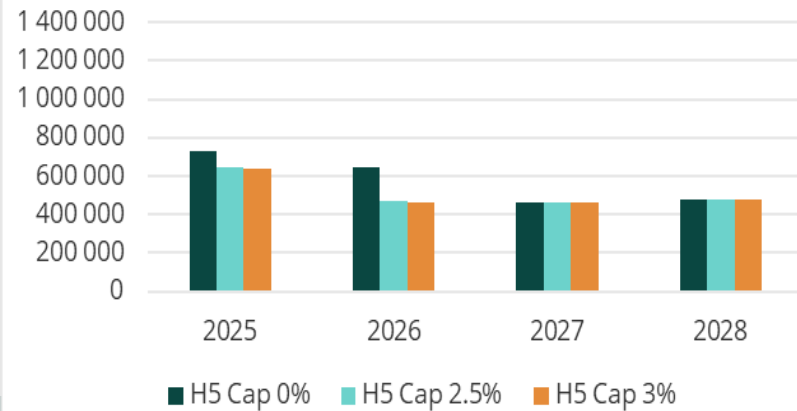
STRATEGIE H2



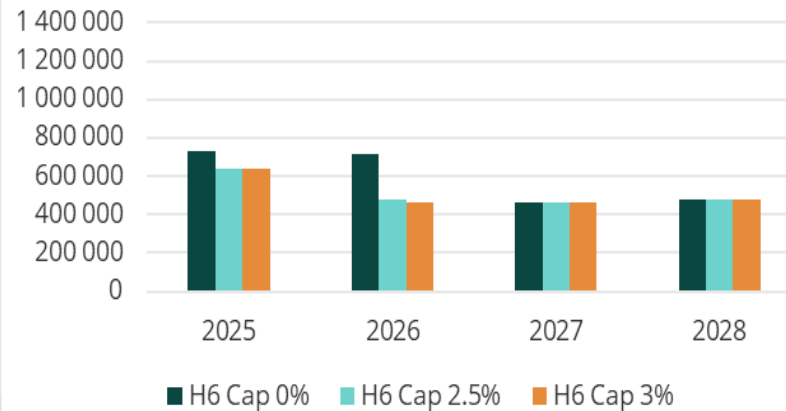
STRATEGIE H3



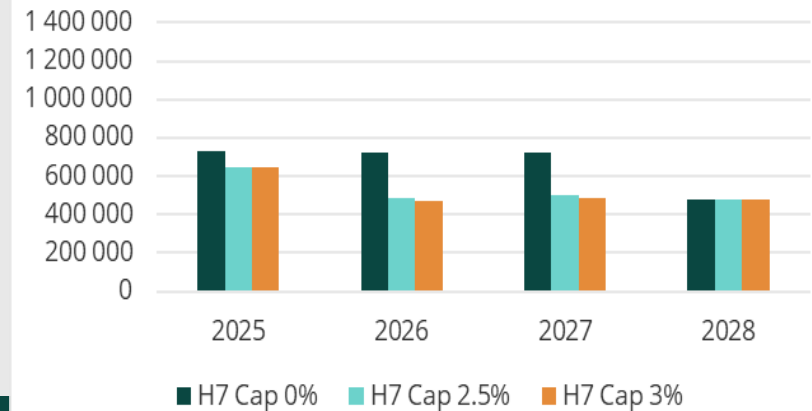
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

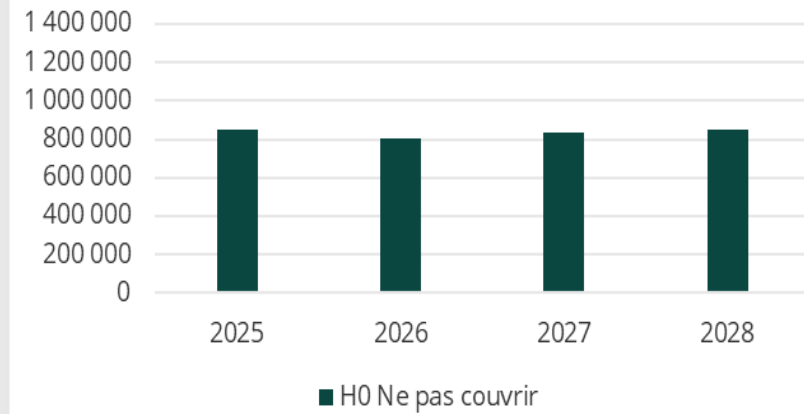


STRATEGIE H7

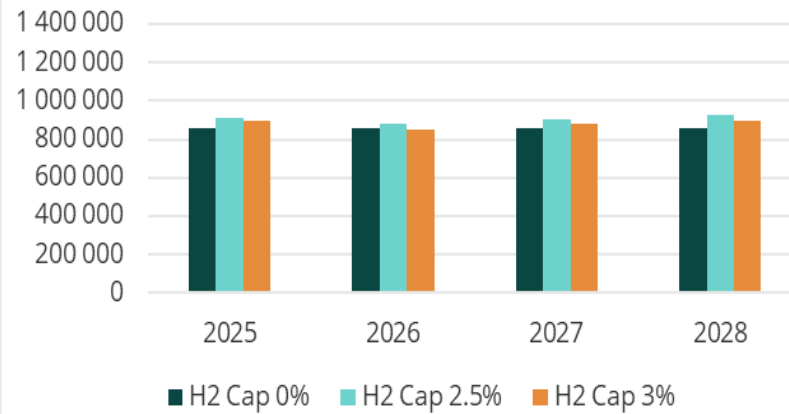


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

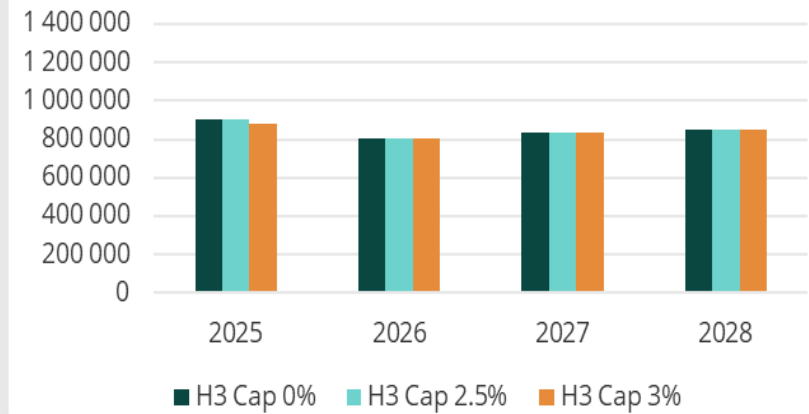
STRATEGIE H0 Ne pas couvrir



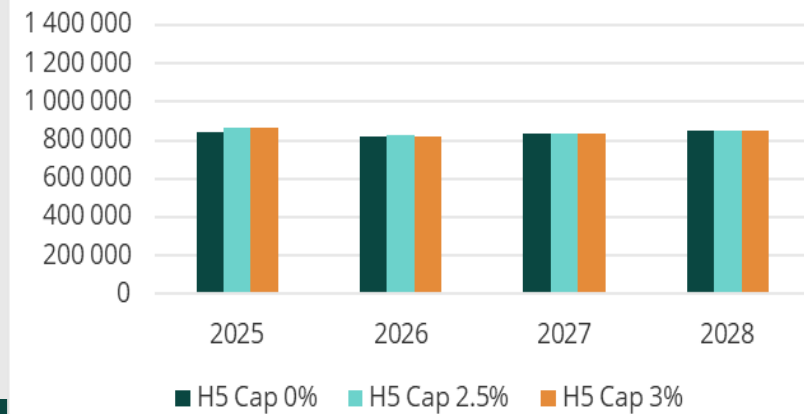
STRATEGIE H2



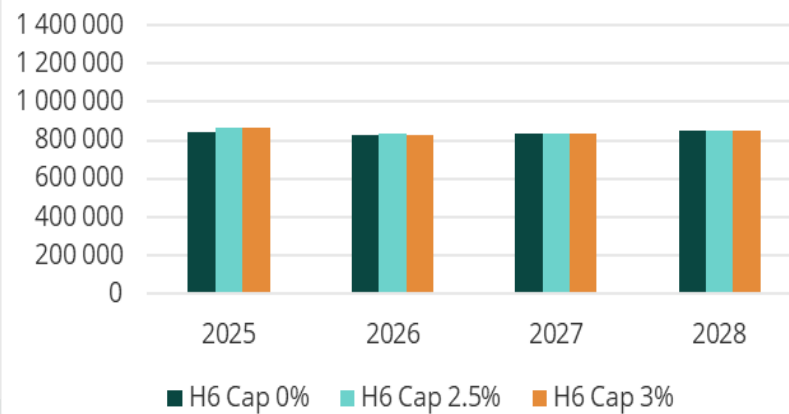
STRATEGIE H3



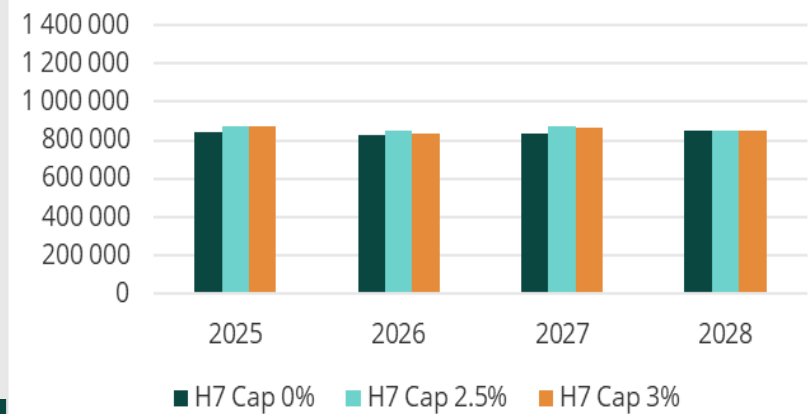
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

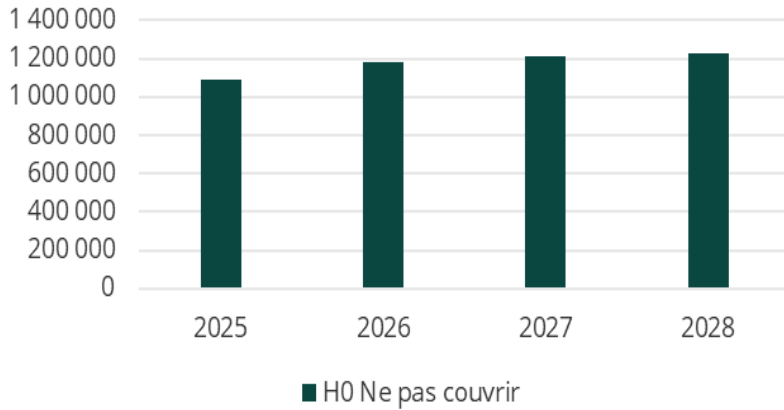


STRATEGIE H7

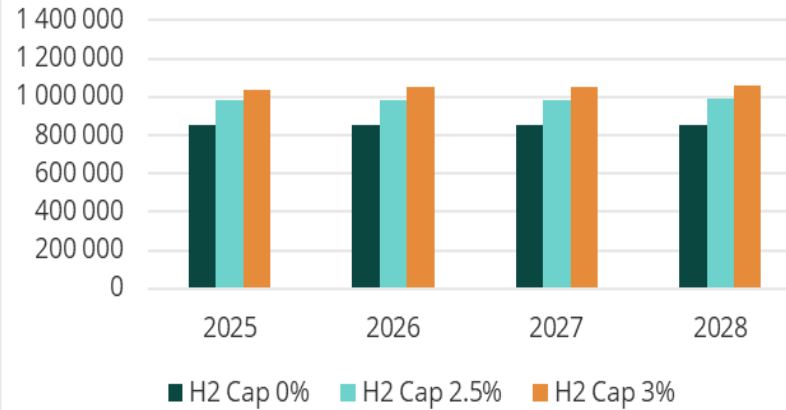


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

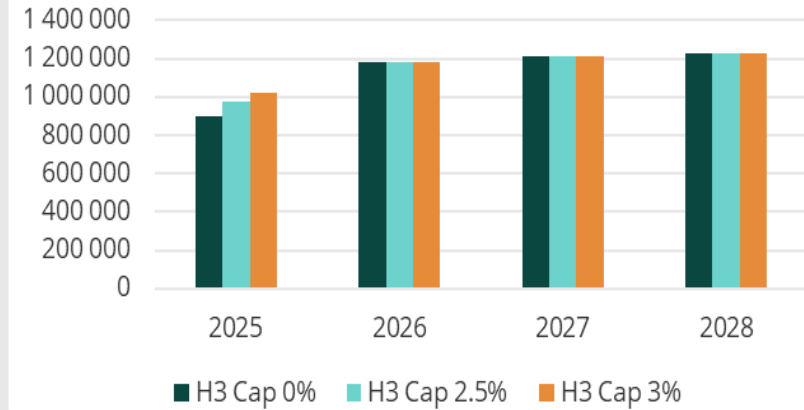
STRATEGIE H0 Ne pas couvrir



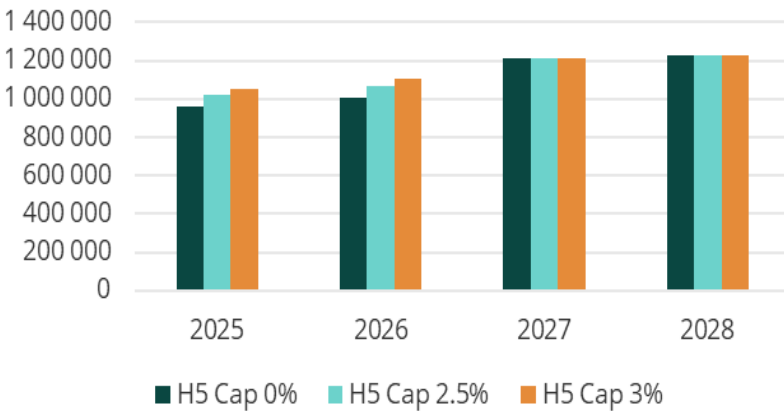
STRATEGIE H2



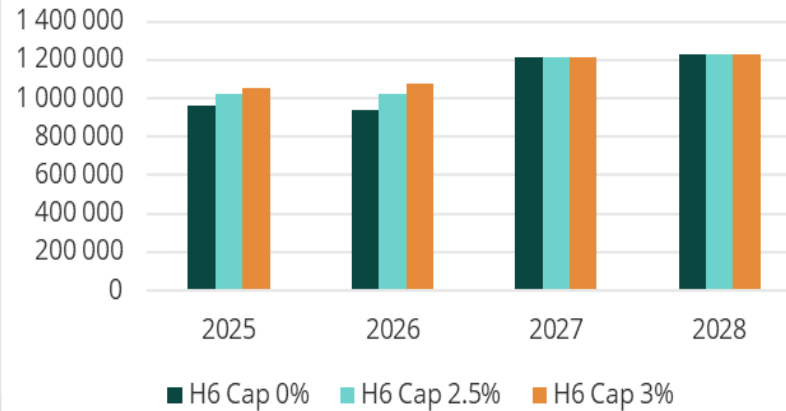
STRATEGIE H3



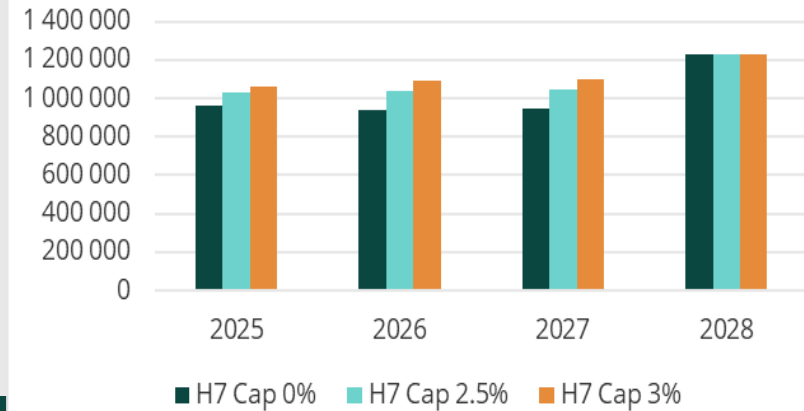
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

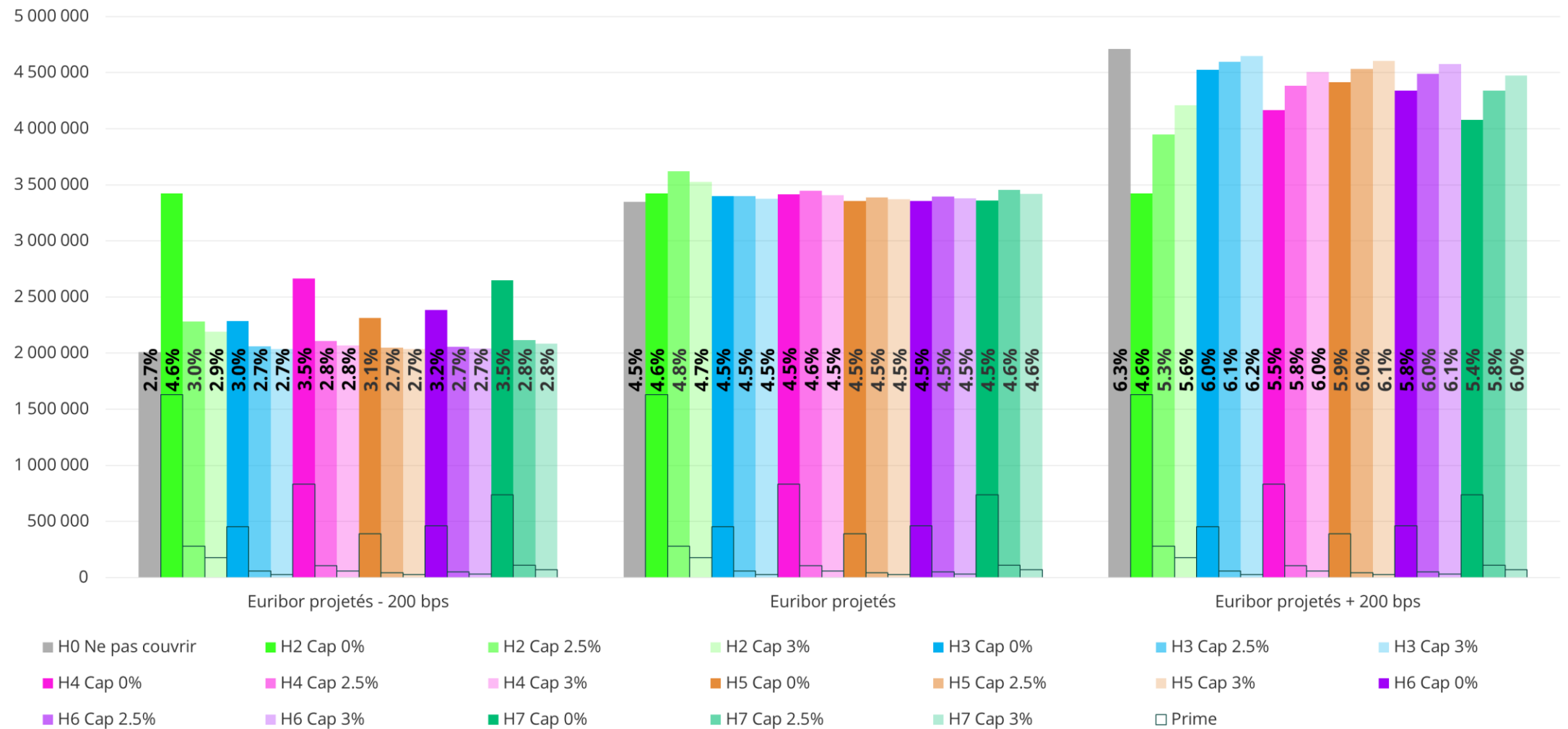


STRATEGIE H7



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 H0 Ne pas couvrir	STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H0 Ne pas couvrir	H2 Cap 0%	H2 Cap 2.5%	H2 Cap 3%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2.5%	H3 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	2 010 477	3 421 137	2 281 742	2 189 177	2 287 610	2 060 027	2 037 570
Euribor projetés	3 348 198	3 421 137	3 619 463	3 526 898	3 398 724	3 397 748	3 375 291
Euribor projetés + 200 bps	4 710 517	3 421 137	3 947 116	4 206 821	4 525 168	4 596 933	4 645 136

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%	H7 Cap 0%	H7 Cap 2.5%	H7 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	2 312 121	2 048 109	2 035 877	2 384 621	2 057 709	2 042 077	2 650 038	2 115 509	2 082 477
Euribor projetés	3 356 635	3 385 830	3 373 598	3 357 173	3 395 430	3 379 798	3 359 992	3 453 230	3 420 198
Euribor projetés + 200 bps	4 413 447	4 533 571	4 603 560	4 338 958	4 489 966	4 575 313	4 079 179	4 340 834	4 474 430

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Hypothécaire - Tranche 1		Crédit Hypothécaire - Tranche 2		Crédit Relais TVA		TOTAL DETTE	H0 : Ne pas couvrir	H2	H3	H4	H5	H6	H7
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD								
02/10/2024	04/10/2024	02/01/2025	02/01/2025	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	18 500 000	18 500 000	0	0	0
30/12/2024	02/01/2025	01/04/2025	01/04/2025	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	18 500 000	18 500 000	9 250 000	9 250 000	9 250 000
28/03/2025	01/04/2025	01/07/2025	01/07/2025	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	18 500 000	18 500 000	9 250 000	9 250 000	9 250 000
27/06/2025	01/07/2025	01/10/2025	01/10/2025	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	18 500 000	18 500 000	9 250 000	9 250 000	9 250 000
29/09/2025	01/10/2025	02/01/2026	02/01/2026	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	18 500 000	18 500 000	9 250 000	9 250 000	9 250 000
30/12/2025	02/01/2026	01/04/2026	01/04/2026	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	18 500 000	9 250 000	12 950 000	12 950 000
30/03/2026	01/04/2026	01/07/2026	01/07/2026	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	18 500 000	9 250 000	12 950 000	12 950 000
29/06/2026	01/07/2026	01/10/2026	01/10/2026	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	18 500 000	9 250 000	12 950 000	12 950 000
29/09/2026	01/10/2026	04/01/2027	04/01/2027	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	18 500 000	9 250 000	12 950 000	12 950 000
30/12/2026	04/01/2027	01/04/2027	01/04/2027	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	0	0	0	12 950 000
30/03/2027	01/04/2027	01/07/2027	01/07/2027	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	0	0	0	12 950 000
29/06/2027	01/07/2027	01/10/2027	01/10/2027	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	0	0	0	12 950 000
29/09/2027	01/10/2027	03/01/2028	03/01/2028	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	0	0	0	12 950 000
30/12/2027	03/01/2028	03/04/2028	03/04/2028	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	0	0	0	0
30/03/2028	03/04/2028	03/07/2028	03/07/2028	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	0	0	0	0
29/06/2028	03/07/2028	02/10/2028	02/10/2028	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	0	0	0	0
28/09/2028	02/10/2028	04/10/2028	04/10/2028	0	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	18 500 000	0	18 500 000	0	0	0	0	0
02/10/2028	04/10/2028	02/01/2029	02/01/2029	12 600 000	0	4 400 000	0	1 500 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Période brisée																	

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.

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).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

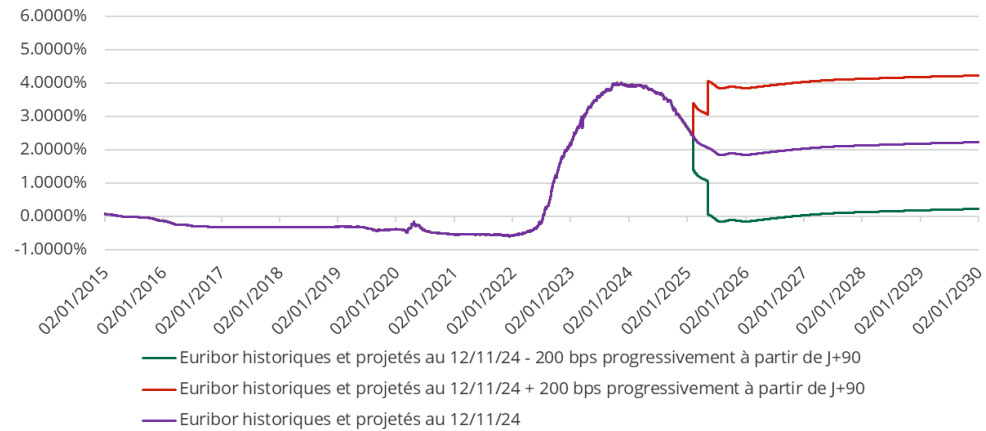
Solutions techniques:

Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.

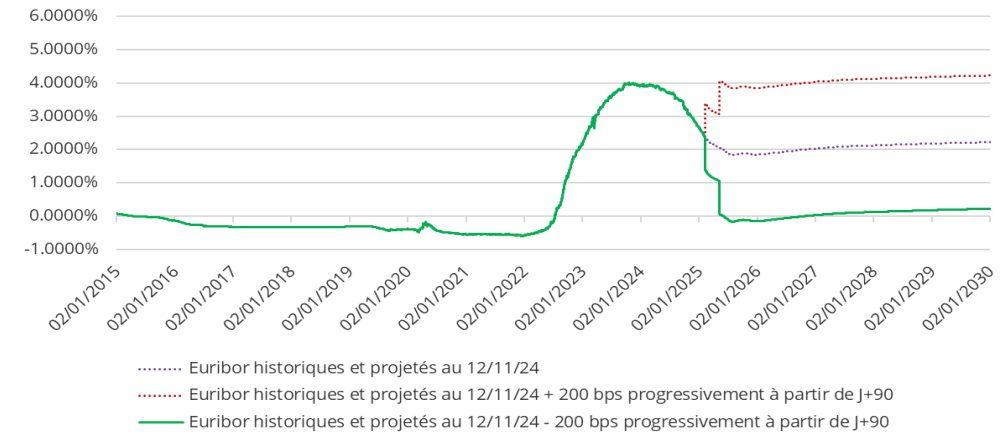
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

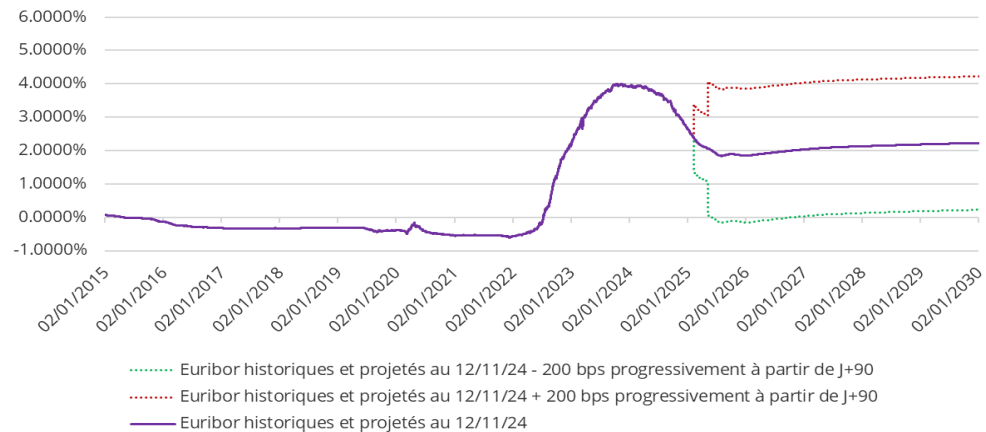
Trois scénarios d'Euribor



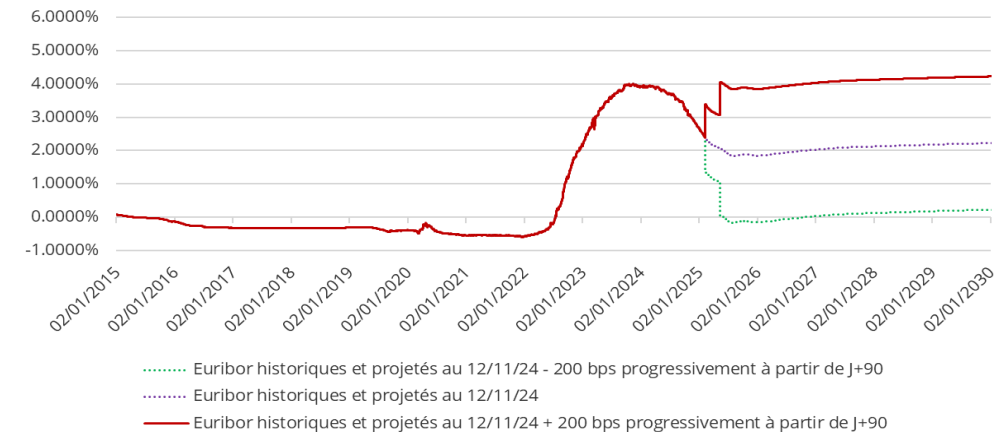
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement (1/3)

56370501
140/364/626
Compte n° 383624

**L'AN DEUX MILLE VINGT QUATRE,
LE QUATRE OCTOBRE
A PARIS (huitième arrondissement), en l'Office Notarial,**

**Maître Laurent MOUILLON, Notaire au sein de la société
« THIBIERGE NOTAIRES », Société par actions simplifiée, titulaire d'un
Office notarial, dont le siège est à PARIS (huitième arrondissement), 9,
rue d'Astorg, identifié sous le numéro CRPCEN 75112,**

**Avec la participation à distance de Maître Fabienne de la PORTE
des VAUX, notaire à PARIS (17ème arrondissement) 72 avenue de
Wagram, identifiée sous le numéro CRPCEN numéro 75239, assistant
l'Emprunteur,**

A reçu le présent acte en la forme authentique contenant :

**CONVENTION DE CREDIT PAR LA CAISSE D'EPARGNE ET DE
PREVOYANCE ILE DE France**

Entre les soussignés :

1°) La **CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE**, - 26/28,
rue Neuve Tolbiac — CS 91344 — 75633 Paris Cedex 13 — Banque coopérative
régie par les articles L 512-85 et suivants du Code monétaire et financier -
Société anonyme à Directoire et à Conseil d'Orientation et de Surveillance —
Siège social : 19, rue du Louvre — 75001 Paris - Capital : 2.375.000.000,- euros
- 382 900 942 RCS Paris - Intermédiaire d'assurance immatriculé à l'ORIAS sous
le n° 07 005 200 - Identifiant unique REP Emballages Ménagers et Papiers n°
FR232581_01QHNQ (BPCE - SIRET 493 455 042).

Représentée par :

Madame Patricia ROUSSEAU, Collaboratrice, domicilié professionnellement à
PARIS (75008) 9 rue d'Astorg,

Clauses contractuelles

Financement (2/3)

CONVENTION DE CREDIT PAR LA CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE

L'Emprunteur a sollicité de la CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE France, savoir :

- un crédit hypothécaire d'une somme globale de **DIX-SEPT MILLIONS D'EUROS (17.000.000,00 EUR)** qui se décompose en 2 tranches comme suit :

- **Tranche Acquisition numéro 1** à hauteur de **DOUZE MILLIONS SIX CENT MILLE EUROS (12.600.000,00 EUR)** destiné à financer partiellement la fraction du prix d'acquisition Hors Taxe de l'Immeuble dont les conditions particulières sont énoncées ci-dessous,
- **Tranche Travaux et Honoraires numéro 2** à hauteur de QUATRE MILLIONS QUATRE CENT MILLE EUROS (4.400.000,00 EUR) destinée au financement partiel du prix de revient des travaux et honoraires tels que détaillés dans le Business Plan remis au **Prêteur**.

- Un **Crédit Relais TVA** à hauteur de **d'UN MILLION CINQ CENT MILLE EUROS (1.500.000,00 EUR)** destiné à financer partiellement la taxe sur la valeur ajoutée sur les travaux et honoraires tels que détaillés dans le Business Plan remis au Prêteur.

Date de Signature : désigne la date de signature des présentes à savoir le 04 octobre 2024.



BRAXTON

Clauses contractuelles

Financement (3/3)

CREDITS HYPOTHECAIRES :

- Durée : 48 mois (4) ans,

Point de départ du crédit : 4 octobre 2024

Point de départ de calcul des intérêts : libération des fonds par le **Prêteur**

Remboursement en principal, intérêts, frais, commission et accessoires,
au plus tard à l'issue de la période, soit le : 4 octobre 2028

CREDIT RELAIS TVA NUMERO 08021998010 :

Point de départ du crédit : 4 octobre 2024

Point de départ de calcul des intérêts : libération des fonds par le **Prêteur**

Remboursement en principal, intérêts, frais, commission et accessoires,
au plus tard à l'issue de la période, soit le : 4 octobre 2028

- Taux : EURIBOR JOUR 3 MOIS publié deux (2) jours ouvrés avant le début de chaque trimestre civil + 2,00% (soit 200 points de base) l'an, soit à ce jour un taux de 5,326% l'an, sur la base de l'EURIBOR JOUR 3 MOIS du 27 septembre 2024 s'élevant à 3,326%,

Clauses contractuelles

Remboursement (1/2)

ARTICLE 3. DUREE

En ce qui concerne le Crédit Hypothécaire

Tranche Acquisition numéro 1 :

Ce crédit est consenti pour une durée de 48 mois (4) ans expirant le 4 octobre 2028, l'**Emprunteur** s'engageant à l'avoir intégralement remboursé, en principal, intérêts, commissions, frais et accessoires à l'issue de cette période.

Le remboursement du capital prêté peut intervenir à toute date, partiellement ou totalement, et au maximum à la date d'expiration de la convention, sans que ce remboursement donne lieu à une quelconque indemnité.

Tranche Travaux et Honoraires numéro 2

Ce crédit est consenti pour une durée de 48 mois (4) ans expirant le 4 octobre 2028, l'**Emprunteur** s'engageant à l'avoir intégralement remboursé, en principal, intérêts, commissions, frais et accessoires à l'issue de cette période. Ledit concours fonctionnera sous la forme d'une ouverture de crédit en compte ouvert au nom l'**Emprunteur** dans les livres du **Prêteur**.

L'Emprunteur aura la faculté de renoncer, en tout ou partie au montant de l'ouverture de crédit.

L'Emprunteur devra alors prévenir le **Prêteur** par lettre, de sa renonciation. Elle sera irrévocable et réduira définitivement d'autant le montant de l'ouverture de crédit.

La commission d'engagement cessera d'être due sur la partie du montant de l'ouverture de crédit à laquelle l'**Emprunteur** aura renoncé dès réception de la lettre recommandée.

Le remboursement du capital prêté peut intervenir à toute date, partiellement ou totalement, et au maximum à la date d'expiration de la convention, sans que ce remboursement donne lieu à une quelconque indemnité.

Clauses contractuelles

Remboursement (2/2)

En ce qui concerne le Crédit Relais TVA :

Ce crédit est consenti pour une durée de 48 mois (soit quatre (4) an) expirant le 4 octobre 2028, l'**Emprunteur** s'engageant à l'avoir intégralement remboursé, en principal, intérêts, commissions, frais et accessoires à l'issue de cette période.

Clauses contractuelles

Intérêts (1/3)

ARTICLE 4. CONDITIONS FINANCIERES DES CREDITS

En ce qui concerne la **Tranche Acquisition numéro 1**

L'**Emprunteur** est tenu de payer au **Prêteur**, au titre de chaque trimestre civil, des intérêts débiteurs calculés au **Taux EURIBOR JOUR 3 MOIS** publié deux (2) jours ouvrés avant le premier jour ouvré de chaque trimestre civil, majoré de **2,60%** l'an (soit 260 points de base), **trimestriellement** à terme échu, le premier jour ouvré suivant le dernier jour du trimestre civil concerné, soit les premier **(1^{er}) janvier**, premier **(1^{er}) avril**, premier **(1^{er}) juillet** et premier **(1^{er}) octobre** de chaque année jusqu'à la date d'échéance finale de la tranche Acquisition numéro 1 ; l'**Emprunteur** donne mandat au **Prêteur** de recevoir ce paiement par prélèvement sur le compte n° BIC : CEPAFRPP751 – FR76 1751 590000 08021997202 74 ouvert au nom de l'**Emprunteur** dans les livres du **Prêteur (ci-après le Compte Centralisateur)**.

Il est convenu dans l'éventualité où l'indice de référence serait inférieur à zéro (0), que l'**indice serait alors considéré comme étant égal à zéro (0)**

Les intérêts ci-dessus seront calculés sur le montant du solde débiteur du compte visé à l'article « Centralisation Financière » ci-dessous, en tenant compte du nombre exact de jours sur la base de l'année civile (**365 ou 366 jours**).

Clauses contractuelles

Intérêts (2/3)

En ce qui concerne la **Tranche Travaux et Honoraires numéro 2**

L'**Emprunteur** est tenu de payer au **Prêteur**, au titre de chaque trimestre civil, des intérêts débiteurs calculés au **Taux EURIBOR JOUR 3 MOIS** publié deux (2) jours ouvrés avant le début de chaque **trimestre** civil, majoré de **1,90%** (soit 190 points de base), sur les utilisations effectives du trimestre civil précédent, à terme échu, le premier jour ouvré suivant le dernier jour du trimestre civil concerné, soit les premier **(1^{er}) janvier**, premier **(1^{er}) avril**, premier **(1^{er}) juillet** et premier **(1^{er}) octobre** de chaque année jusqu'à la date d'échéance finale de la Tranche Travaux et honoraires n°2 ; l'**Emprunteur** donne mandat au **Prêteur** de recevoir ce paiement par prélèvement sur le compte n° BIC : CEPAFRPP751 – FR76 1751 5900 08021997202 74 ouvert au nom de l'**Emprunteur** dans les livres du **Prêteur**(**ci-après le Compte Centralisateur**).

Il est convenu dans l'éventualité où l'indice de référence serait inférieur à zéro (0), que **l'indice serait alors considéré comme étant égal à zéro (0)**

Les intérêts ci-dessus seront calculés sur le montant du solde débiteur du compte visé à l'article « Centralisation Financière » ci-dessous, en tenant compte du nombre exact de jours sur la base de l'année civile (**365 ou 366 jours**).

Clauses contractuelles

Intérêts (3/3)

En ce qui concerne le **Crédit-Relais TVA**

L'**Emprunteur** est tenu de payer au **Prêteur**, au titre de chaque trimestre civil, des intérêts débiteurs calculés au **Taux EURIBOR JOUR 3 MOIS** publié deux (2) jours ouvrés avant le premier jour ouvré de chaque trimestre civil, majoré de **2,00 %** l'an (soit 200 points de base), trimestriellement à terme échu, le premier jour ouvré suivant le dernier jour du **trimestre** civil concerné, soit les premier **(1^{er}) janvier**, premier **(1^{er}) avril**, premier **(1^{er}) juillet** et premier **(1^{er}) octobre** de chaque année jusqu'à la date d'échéance finale du Crédit-Relais TVA ; l'**Emprunteur** donne mandat au **Prêteur** de recevoir ce paiement par prélèvement sur le compte n° BIC : CEPAFRPP751 – FR76 1751 590000 08021998010 ouvert au nom de l'**Emprunteur** dans les livres du **Prêteur (ci-après le Compte Centralisateur)**.

Il est convenu dans l'éventualité où l'indice de référence serait inférieur à zéro (0), que **l'indice serait alors considéré comme étant égal à zéro (0)**

Les intérêts ci-dessus seront calculés sur le montant du solde débiteur du compte visé à l'article « Centralisation Financière » ci-dessous, en tenant compte du nombre exact de jours sur la base de l'année civile (**365 ou 366 jours**).

Clauses contractuelles

Défaut croisé

Le **Prêteur** pourra, si bon lui semble, et par simple lettre recommandée avec accusé de réception, rendre immédiatement exigibles, toutes les sommes en principal, intérêts et accessoires dues par l'**Emprunteur**, aucune autre utilisation alors ne pourra lui être demandée et les engagements résultant des présentes seront de ce fait purement et simplement révoqués dans l'un ou l'autre des cas suivants :

- Survenance d'un cas de défaut au titre du Crédit Hypothécaire et/ou du Crédit relais TVA.
- Non-paiement, à bonne date, de l'une quelconque des sommes dues en vertu des présentes.

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:

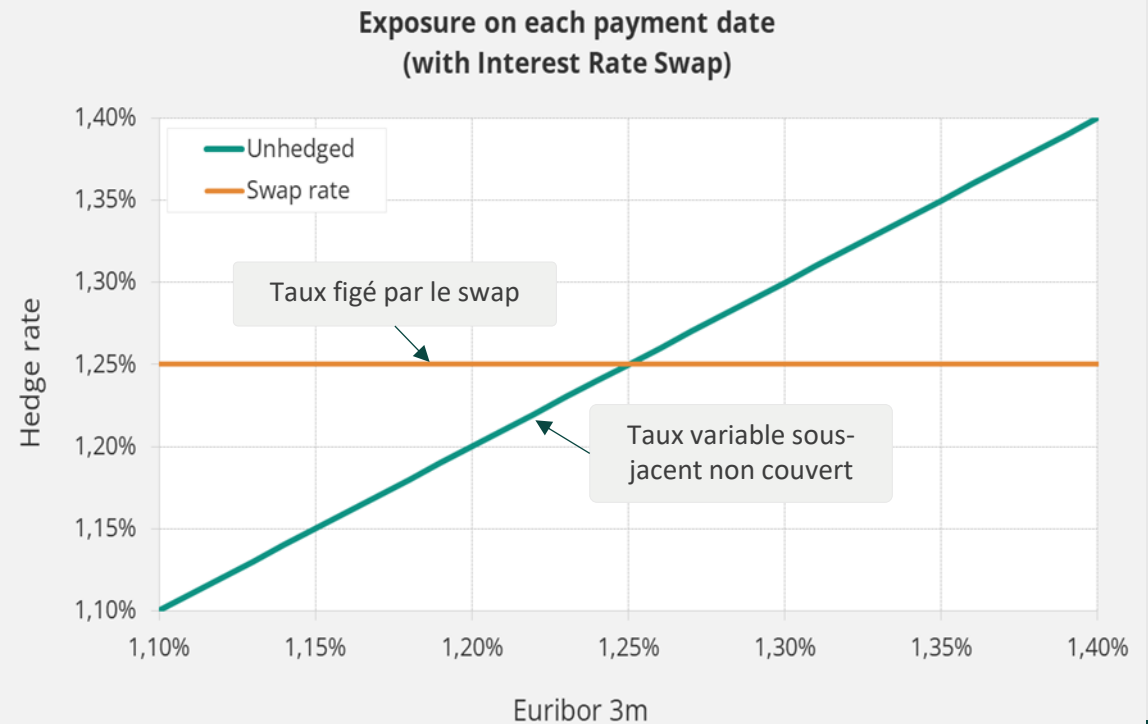
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucllement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucllement 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). Graphique illustratif: données non actualisées

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 »



Fiches produits

Achat de cap de taux:

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

Avantages:

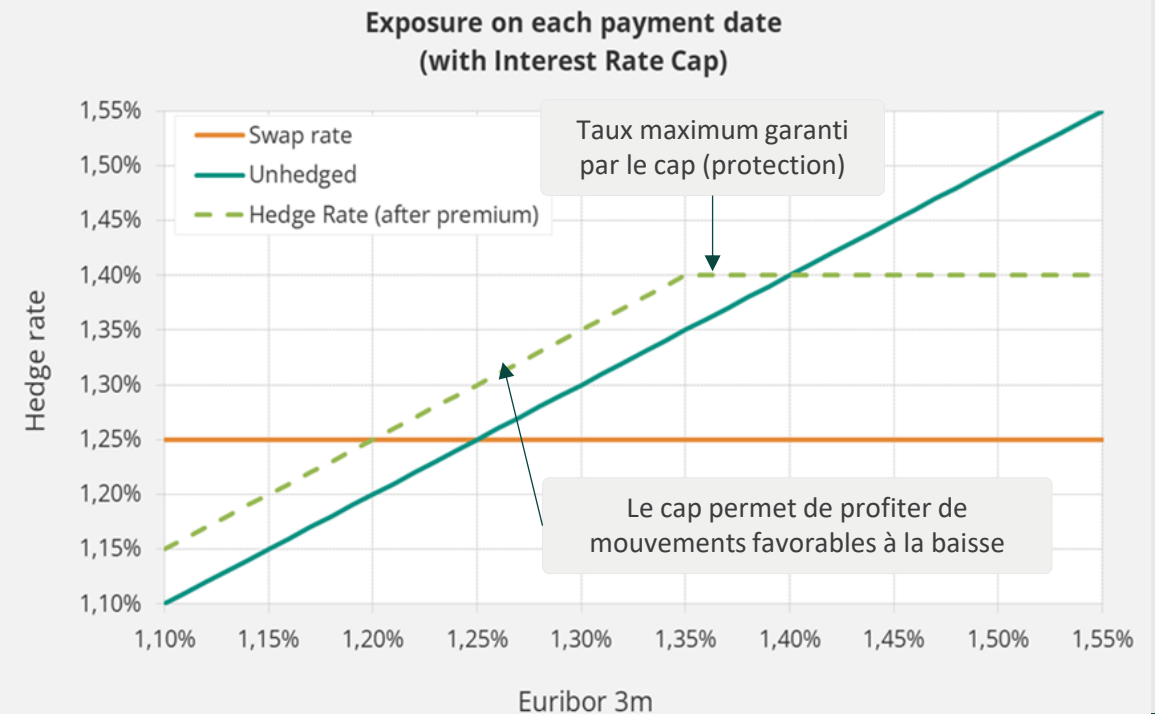
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

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:

- 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.

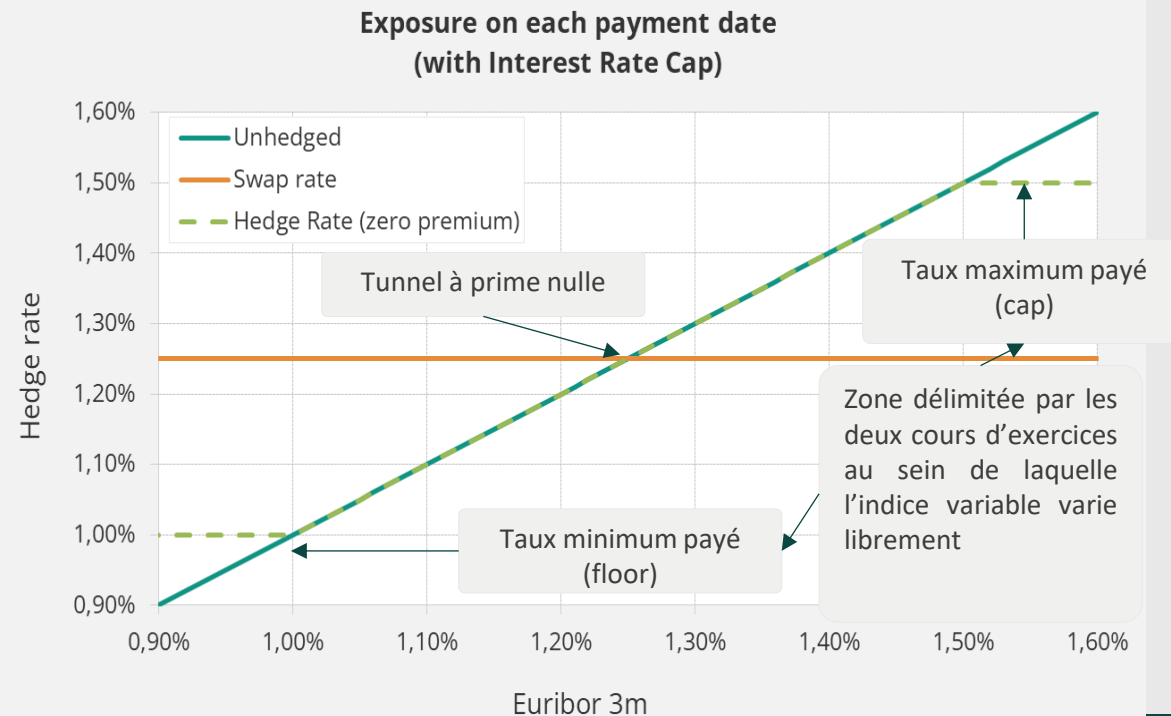
Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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 »



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:

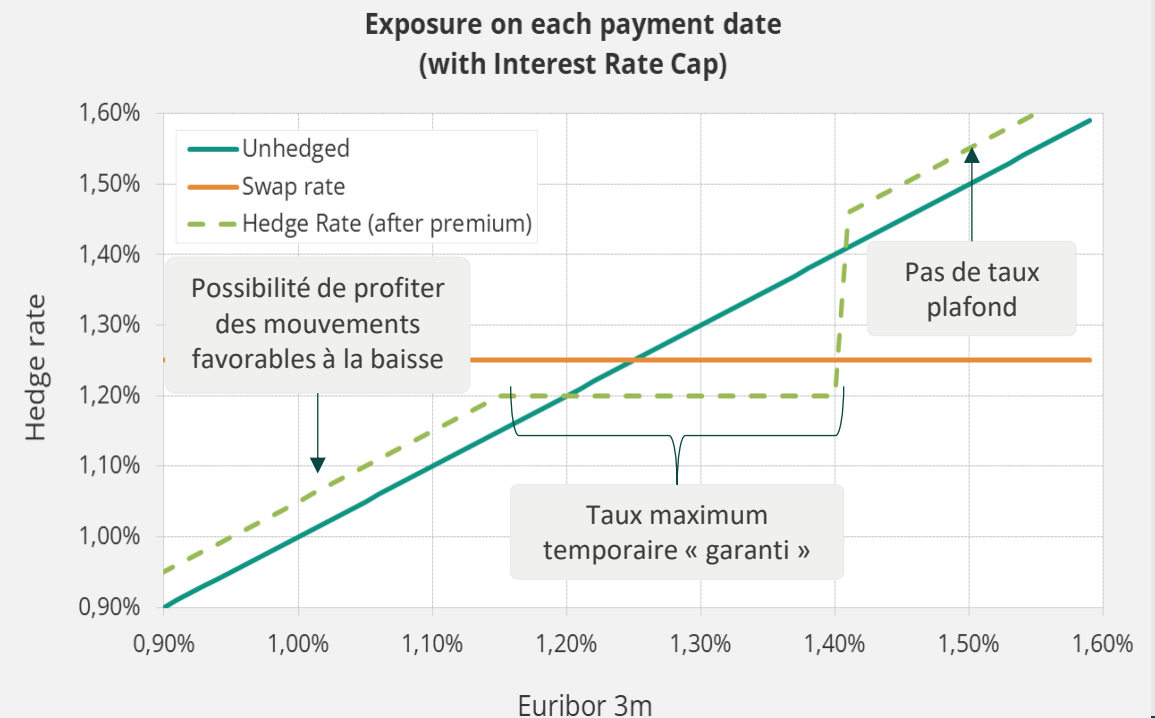
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

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 dû 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:

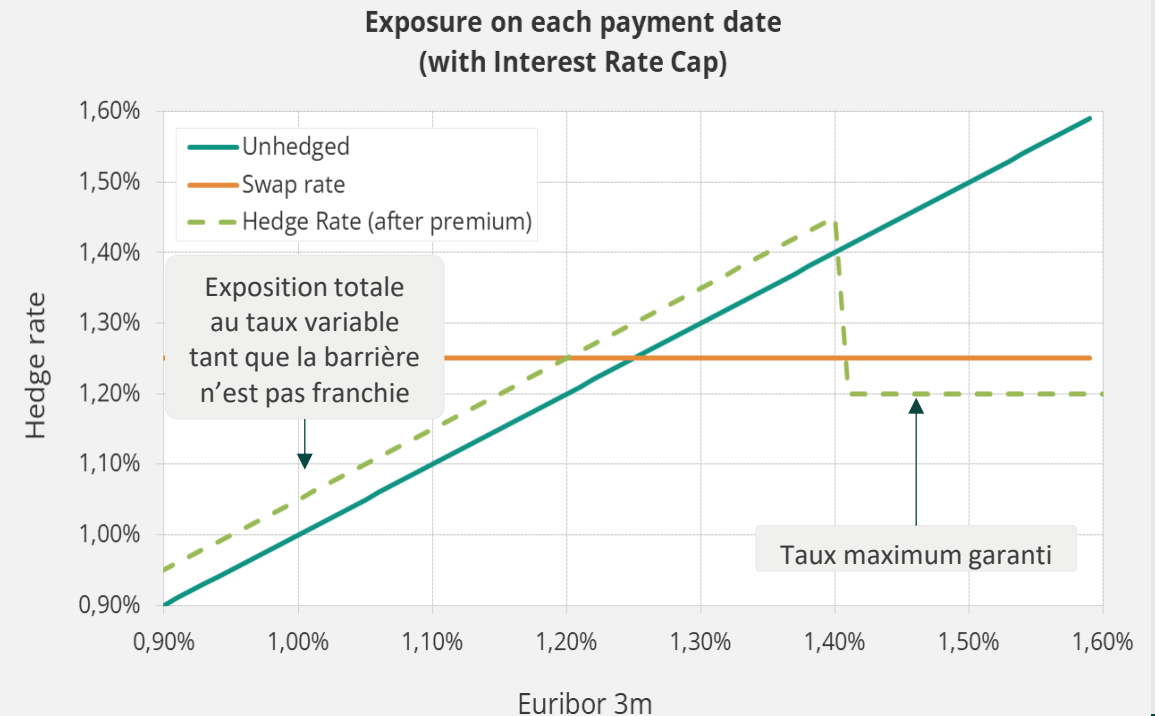
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

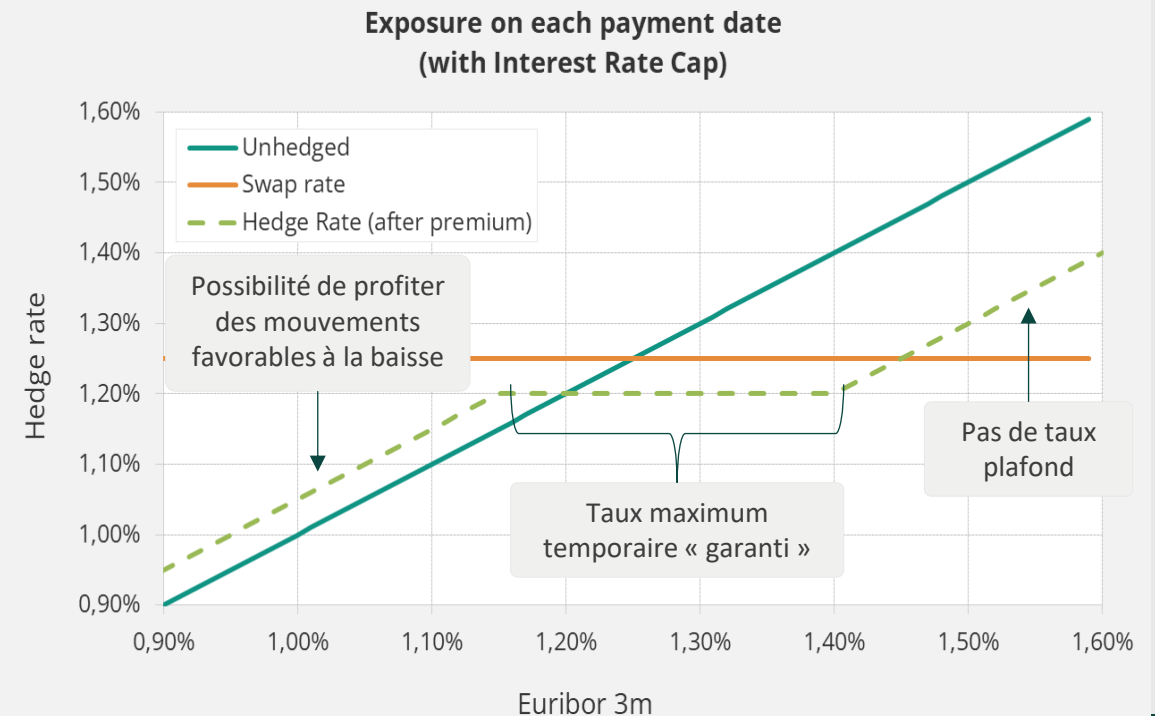
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

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

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@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.



BRAXTON