

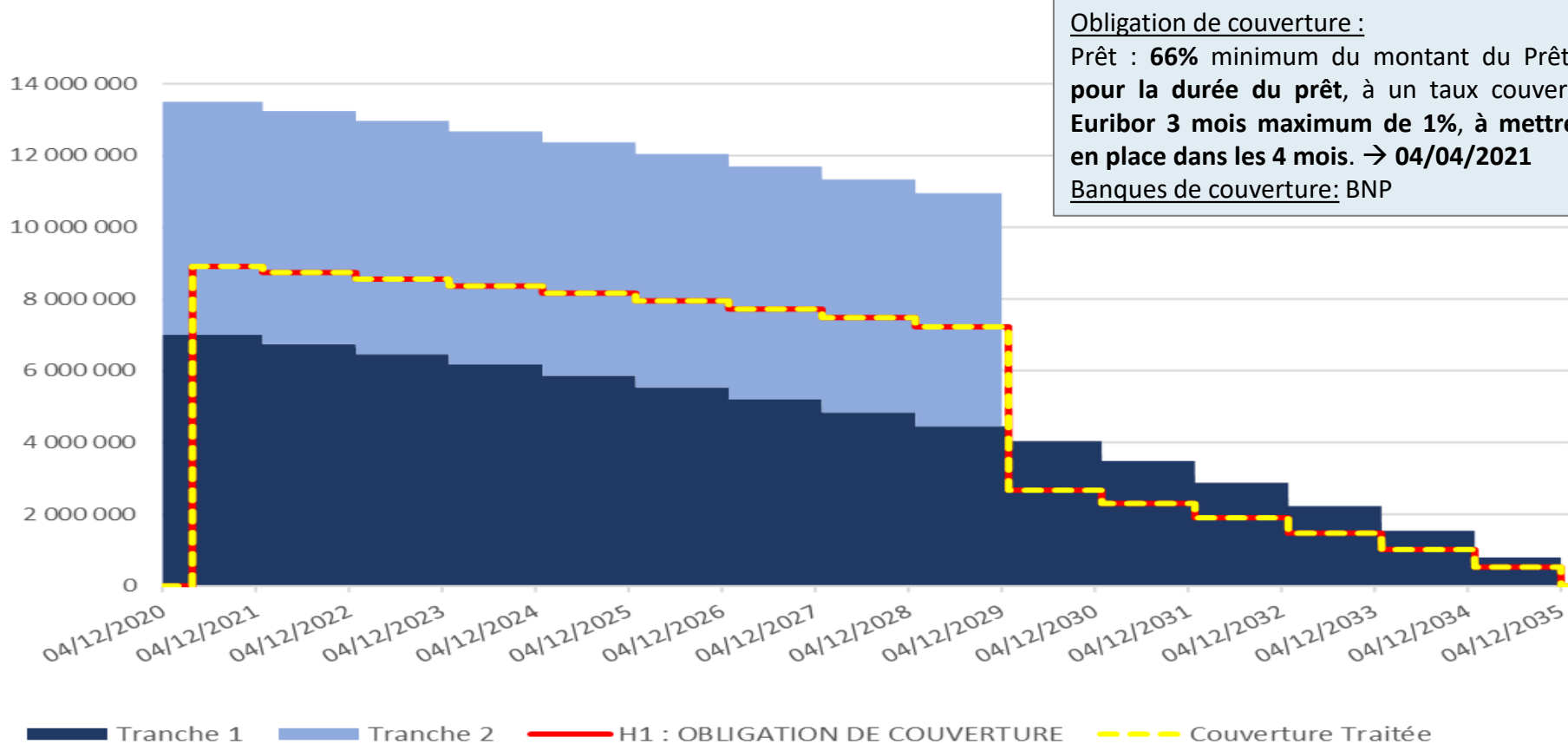
CIT

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

06 Avril 2021

Résumé des décisions prises

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 14,75 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 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Ce Cap pourra être réaffecté à une nouvelle dette à taux variable en cas de refinancement avant l'échéance de la couverture.



Financements: (BNP) Prêt de **€13'500'000**, tiré le **04/12/2020**

- **Tranche 1 : €7'000'000**, amort. annuel, échéance 04/12/2035, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche 2 : €6'500'000**, amort. In fine, échéance 04/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 14,75 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 31/03/2021
Date de début	: 31/03/2021
Date de Fin	: 04/12/2035
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 8'910'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 04/12/2035 : **0.595%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 487'291**.

Primes à payer

CIT

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	8 910 000	13 402	-473 931
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	8 910 000	13 549	-460 381
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	8 910 000	13 549	-446 832
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	8 738 400	12 999	-433 833
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	8 738 400	13 144	-420 689
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	8 738 400	13 288	-407 400
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	8 738 400	13 144	-394 256
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	8 556 240	12 870	-381 386
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	8 556 240	12 870	-368 517
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	8 556 240	12 870	-355 647
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	8 556 240	12 870	-342 777
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	8 363 520	12 580	-330 197
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	8 363 520	12 580	-317 617
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	8 363 520	12 995	-304 622
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	8 363 520	12 718	-291 904
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	8 160 240	12 139	-279 764
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	8 160 240	12 274	-267 490
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	8 160 240	12 409	-255 081
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	8 160 240	12 409	-242 672
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	7 946 400	11 821	-230 850
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	7 946 400	11 953	-218 898
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	7 946 400	12 084	-206 814
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	7 946 400	12 084	-194 730
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	7 719 360	11 484	-183 246
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	7 719 360	11 611	-171 635
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	7 719 360	11 739	-159 896
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	7 719 360	11 739	-148 158
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	7 479 120	11 250	-136 908
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	7 479 120	11 250	-125 658
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	7 479 120	11 250	-114 408

Primes à payer

CIT

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	7 479 120	11 250	-103 159
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	7 225 680	10 869	-92 290
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	7 225 680	10 869	-81 422
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	7 225 680	10 869	-70 553
26/09/2029	28/09/2029	04/12/2029	04/12/2029	7 225 680	8 002	-62 551
30/11/2029	04/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	7 225 680	3 225	-59 326
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	2 666 400	3 878	-55 448
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	2 666 400	4 011	-51 437
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	2 666 400	4 143	-47 294
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	2 666 400	4 055	-43 239
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	2 296 800	3 417	-39 823
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	2 296 800	3 455	-36 368
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	2 296 800	3 493	-32 875
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	2 296 800	3 493	-29 382
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	1 898 160	2 855	-26 527
29/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	1 898 160	2 855	-23 672
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	1 898 160	2 887	-20 786
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	1 898 160	2 887	-17 899
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	1 470 480	2 188	-15 712
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	1 470 480	2 212	-13 500
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	1 470 480	2 236	-11 264
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	1 470 480	2 212	-9 052
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	1 013 760	1 525	-7 527
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	1 013 760	1 525	-6 002
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	1 013 760	1 525	-4 477
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	1 013 760	1 525	-2 952
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	525 360	790	-2 162
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	525 360	790	-1 372
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	525 360	790	-582
26/09/2035	28/09/2035	04/12/2035	04/12/2035	525 360	582	0

Prime lissée - H1

0,595%

Total à payer

487 291

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 1		Tranche 2		TOTAL DETTE	OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture Traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
02/12/2020	04/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	7 000 000	0	6 500 000	13 500 000	0	0
29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	0	7 000 000	0	6 500 000	13 500 000	0	0
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	7 000 000	0	6 500 000	13 500 000	8 910 000	8 910 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	7 000 000	0	6 500 000	13 500 000	8 910 000	8 910 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	7 000 000	0	6 500 000	13 500 000	8 910 000	8 910 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	260 000	6 740 000	0	6 500 000	13 240 000	8 738 400	8 738 400
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	6 740 000	0	6 500 000	13 240 000	8 738 400	8 738 400
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	6 740 000	0	6 500 000	13 240 000	8 738 400	8 738 400
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	6 740 000	0	6 500 000	13 240 000	8 738 400	8 738 400
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	276 000	6 464 000	0	6 500 000	12 964 000	8 556 240	8 556 240
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	6 464 000	0	6 500 000	12 964 000	8 556 240	8 556 240
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	6 464 000	0	6 500 000	12 964 000	8 556 240	8 556 240
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	6 464 000	0	6 500 000	12 964 000	8 556 240	8 556 240
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	292 000	6 172 000	0	6 500 000	12 672 000	8 363 520	8 363 520
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	6 172 000	0	6 500 000	12 672 000	8 363 520	8 363 520
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	6 172 000	0	6 500 000	12 672 000	8 363 520	8 363 520
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	6 172 000	0	6 500 000	12 672 000	8 363 520	8 363 520
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	308 000	5 864 000	0	6 500 000	12 364 000	8 160 240	8 160 240
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 864 000	0	6 500 000	12 364 000	8 160 240	8 160 240
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	5 864 000	0	6 500 000	12 364 000	8 160 240	8 160 240
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	5 864 000	0	6 500 000	12 364 000	8 160 240	8 160 240
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	324 000	5 540 000	0	6 500 000	12 040 000	7 946 400	7 946 400
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	5 540 000	0	6 500 000	12 040 000	7 946 400	7 946 400
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	5 540 000	0	6 500 000	12 040 000	7 946 400	7 946 400
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	5 540 000	0	6 500 000	12 040 000	7 946 400	7 946 400
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	344 000	5 196 000	0	6 500 000	11 696 000	7 719 360	7 719 360
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	5 196 000	0	6 500 000	11 696 000	7 719 360	7 719 360
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	5 196 000	0	6 500 000	11 696 000	7 719 360	7 719 360
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	5 196 000	0	6 500 000	11 696 000	7 719 360	7 719 360
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	364 000	4 832 000	0	6 500 000	11 332 000	7 479 120	7 479 120
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	4 832 000	0	6 500 000	11 332 000	7 479 120	7 479 120
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	4 832 000	0	6 500 000	11 332 000	7 479 120	7 479 120

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 1		Tranche 2		TOTAL DETTE	OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture Traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	4 832 000	0	6 500 000	11 332 000	7 479 120	7 479 120
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	384 000	4 448 000	0	6 500 000	10 948 000	7 225 680	7 225 680
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	4 448 000	0	6 500 000	10 948 000	7 225 680	7 225 680
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	4 448 000	0	6 500 000	10 948 000	7 225 680	7 225 680
26/09/2029	28/09/2029	04/12/2029	04/12/2029	0	4 448 000	0	6 500 000	10 948 000	7 225 680	7 225 680
30/11/2029	04/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	4 448 000	6 500 000	0	4 448 000	7 225 680	7 225 680
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	408 000	4 040 000	0	0	4 040 000	2 666 400	2 666 400
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	4 040 000	0	0	4 040 000	2 666 400	2 666 400
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	4 040 000	0	0	4 040 000	2 666 400	2 666 400
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	4 040 000	0	0	4 040 000	2 666 400	2 666 400
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	560 000	3 480 000	0	0	3 480 000	2 296 800	2 296 800
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	0	3 480 000	0	0	3 480 000	2 296 800	2 296 800
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	0	3 480 000	0	0	3 480 000	2 296 800	2 296 800
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	0	3 480 000	0	0	3 480 000	2 296 800	2 296 800
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	604 000	2 876 000	0	0	2 876 000	1 898 160	1 898 160
29/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	0	2 876 000	0	0	2 876 000	1 898 160	1 898 160
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	0	2 876 000	0	0	2 876 000	1 898 160	1 898 160
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	0	2 876 000	0	0	2 876 000	1 898 160	1 898 160
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	648 000	2 228 000	0	0	2 228 000	1 470 480	1 470 480
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	0	2 228 000	0	0	2 228 000	1 470 480	1 470 480
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	0	2 228 000	0	0	2 228 000	1 470 480	1 470 480
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	0	2 228 000	0	0	2 228 000	1 470 480	1 470 480
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	692 000	1 536 000	0	0	1 536 000	1 013 760	1 013 760
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	0	1 536 000	0	0	1 536 000	1 013 760	1 013 760
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	0	1 536 000	0	0	1 536 000	1 013 760	1 013 760
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	0	1 536 000	0	0	1 536 000	1 013 760	1 013 760
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	740 000	796 000	0	0	796 000	525 360	525 360
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	0	796 000	0	0	796 000	525 360	525 360
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	0	796 000	0	0	796 000	525 360	525 360
26/09/2035	28/09/2035	04/12/2035	04/12/2035	0	796 000	0	0	796 000	525 360	525 360
30/11/2035	04/12/2035	04/12/2035	04/12/2035	796 000	0	0	0	0	0	0

Période brisée

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

	Valeur 1 BP	8 190
	BNP	
Economies totales		122 935
Taux/Prix sans marge bancaire		397 286
Prix avec marge bancaire standard *		610 226
Marge bancaire standard (26 points de base) *		212 940
Prix final		487 291
Marge finale		90 005

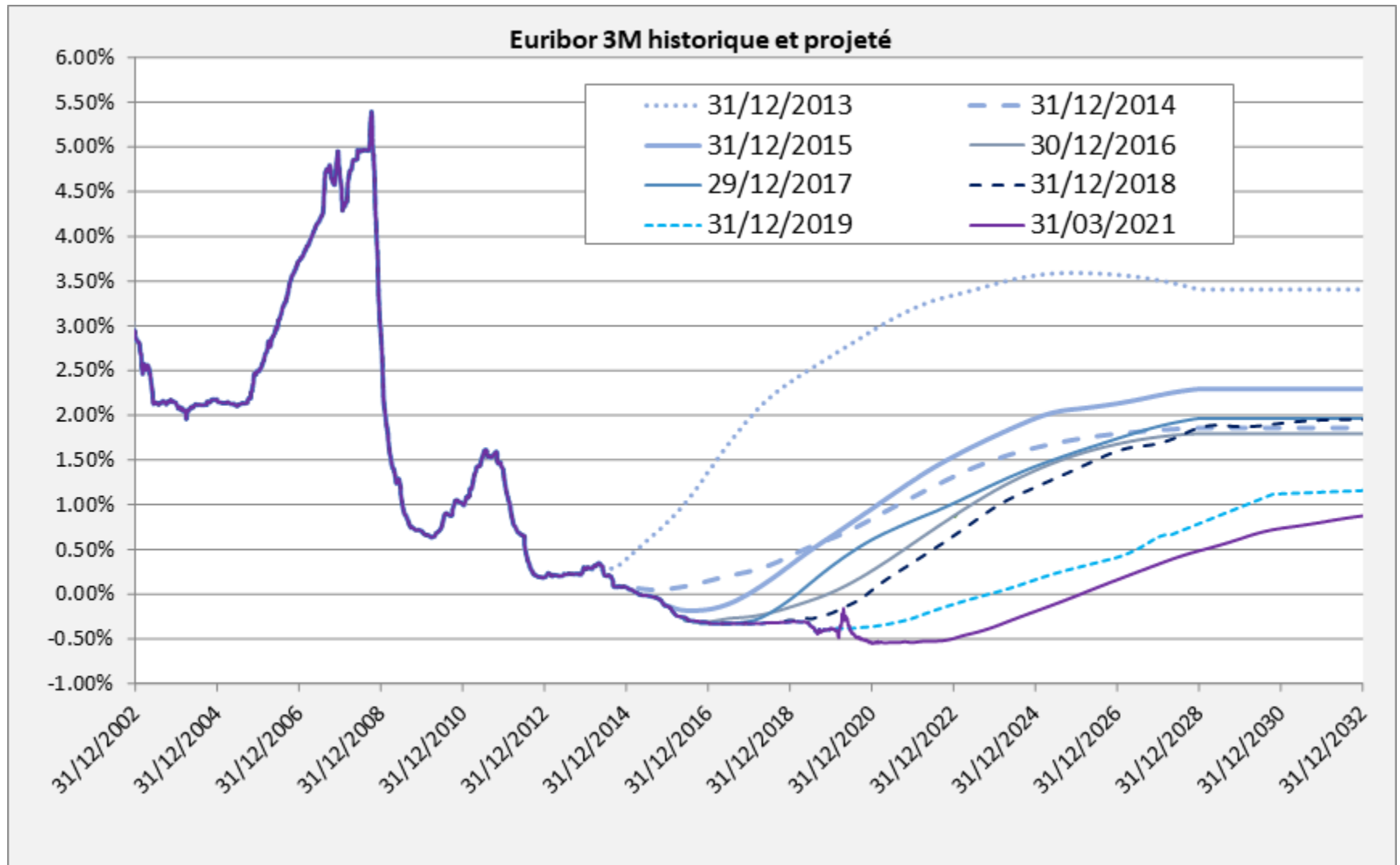
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 25 à 30 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 26 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

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

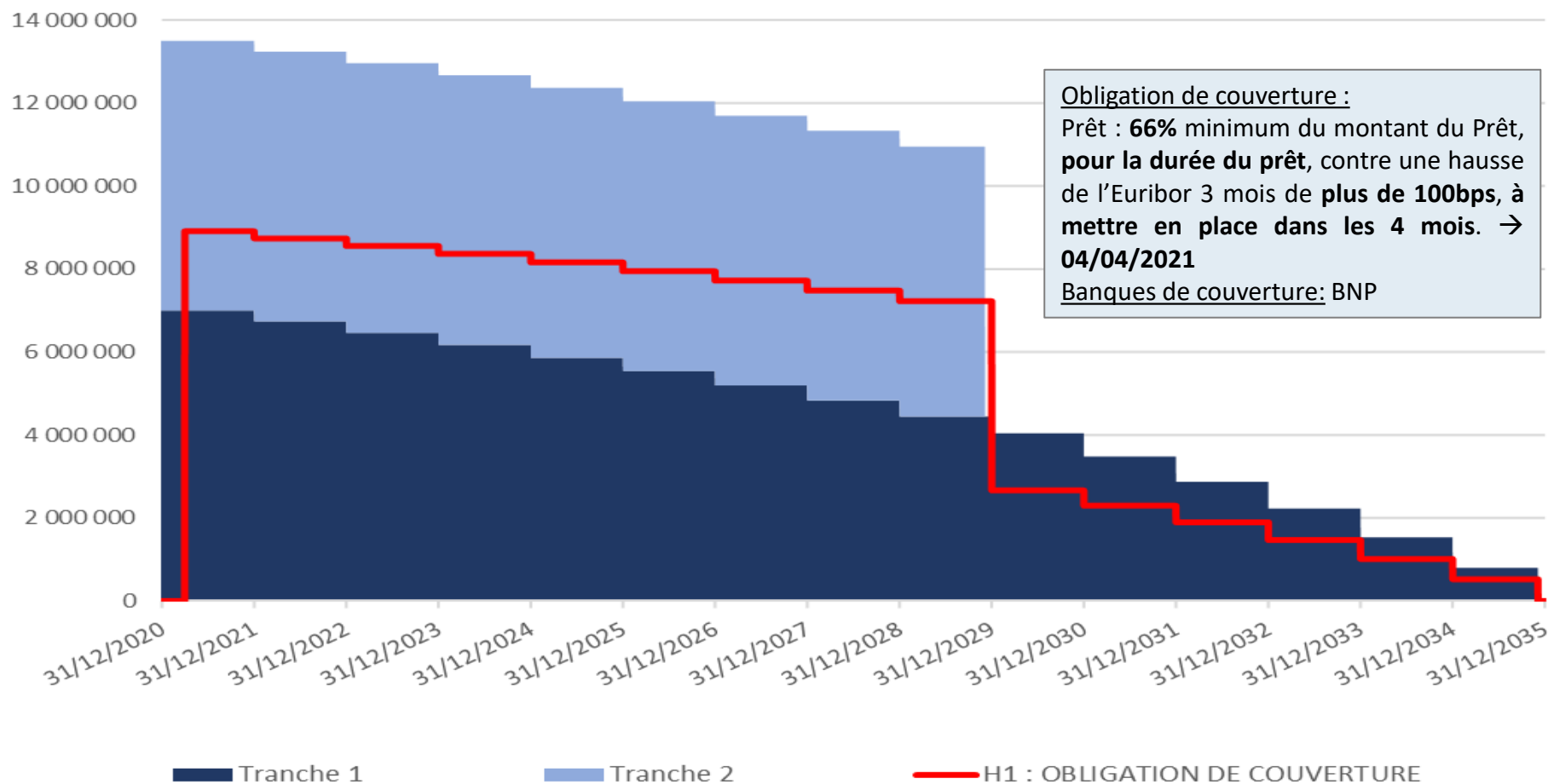
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture

Données de marché



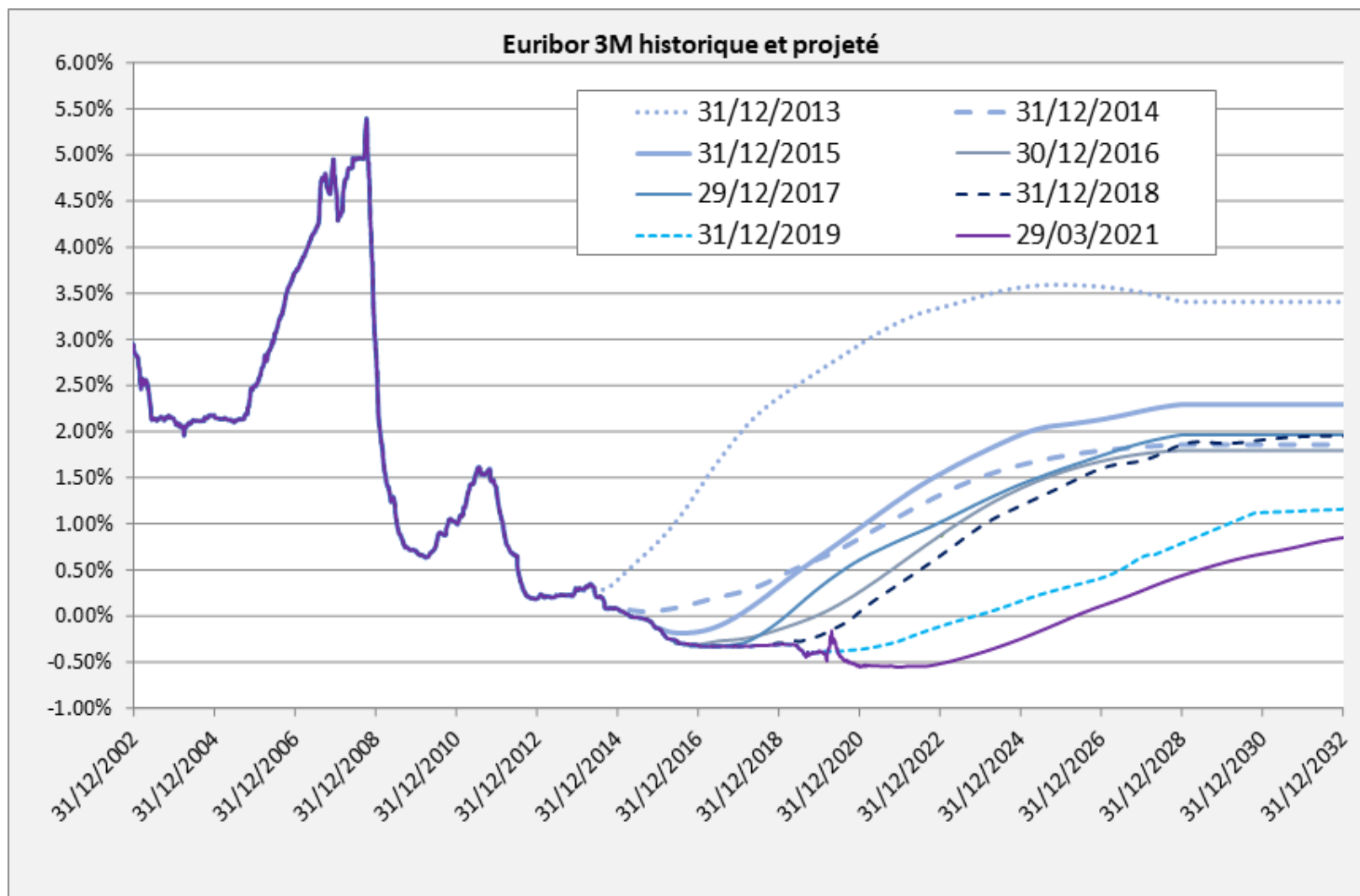
Cartographie des dettes

CIT



Financements: (BNP) Prêt de **€13'500'000**, tiré le **04/12/2021**

- **Tranche 1 : €7'000'000**, amort. annuel, échéance 04/12/2035, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche 2 : €6'500'000**, amort. In fine, échéance 04/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.



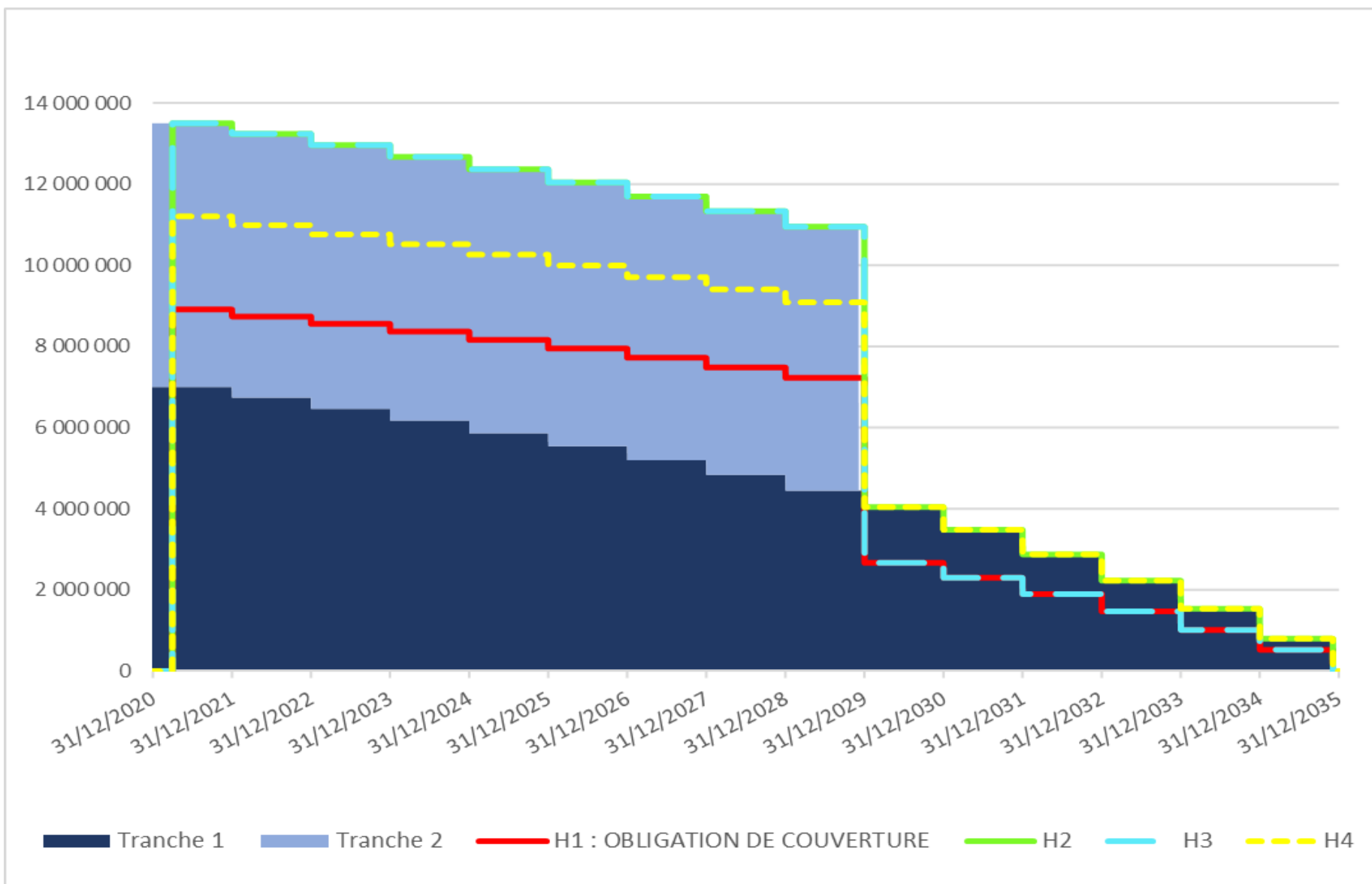
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

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

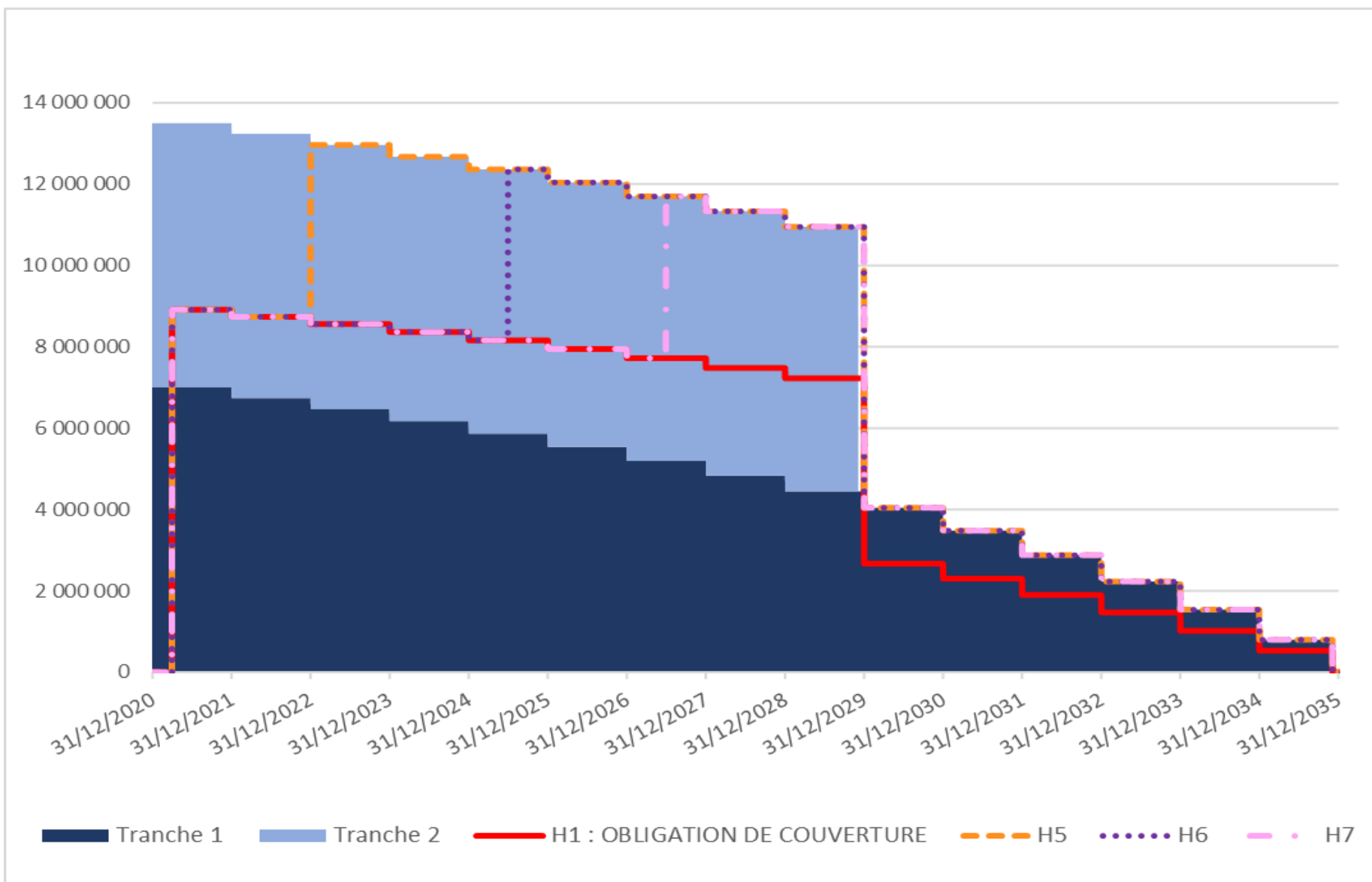
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

CIT



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

CIT



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	13,75 ans	13,75 ans	13,75 ans	13,75 ans	13,75 ans	13,75 ans	13,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	8 910 000	13 500 000	13 500 000	11 205 000	8 910 000	8 910 000	8 910 000
Début de période	31/03/2021	31/03/2021	31/03/2021	31/03/2021	31/03/2021	31/03/2021	31/03/2021
Fin de période	04/02/2035	04/02/2035	04/02/2035	04/02/2035	04/02/2035	04/02/2035	04/02/2035
Valeur 1bp en EUR	8 190	12 410	11 896	10 557	11 603	10 506	9 677

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

Swap sans Floor	-0,04%	-0,04%	-0,07%	-0,02%	0,00%	0,04%	0,05%
Floor 0%	0,55%	0,55%	0,55%	0,55%	0,55%	0,54%	0,54%
Swap avec Floor	0,51%	0,51%	0,48%	0,53%	0,55%	0,58%	0,59%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,51%	0,51%	0,48%	0,53%	0,55%	0,58%	0,59%
Taux financement Max	0,51%	0,51%	0,48%	0,53%	0,55%	0,58%	0,59%

Cap 0.5% annualisé	0,38%	0,38%	0,35%	0,39%	0,40%	0,43%	0,43%
Taux financement Max	0,88%	0,88%	0,85%	0,89%	0,90%	0,93%	0,93%

Cap 1% annualisé	0,29%	0,29%	0,27%	0,30%	0,30%	0,32%	0,33%
Taux financement Max	1,29%	1,29%	1,27%	1,30%	1,30%	1,32%	1,33%

Prime des options en EUR

Cap 0%	419 100	635 500	576 200	559 200	634 000	610 600	567 700
Cap 0.5%	308 800	468 300	422 600	413 200	466 400	449 500	419 700
Cap 1%	233 700	354 400	319 300	312 900	352 000	338 500	316 700

Floor 0% du financement	452 000	684 400	658 600	578 900	632 500	567 600	521 400
--------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

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

Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	13 500 000	17 477	-618 023
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	13 500 000	17 669	-600 354
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	13 500 000	17 669	-582 686
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	13 240 000	16 952	-565 734
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	13 240 000	17 140	-548 594
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	13 240 000	17 329	-531 265
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	13 240 000	17 140	-514 125
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	12 964 000	16 783	-497 342
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	12 964 000	16 783	-480 559
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	12 964 000	16 783	-463 776
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	12 964 000	16 783	-446 994
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	12 672 000	16 405	-430 589
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	12 672 000	16 405	-414 184
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	12 672 000	16 946	-397 238
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	12 672 000	16 585	-380 653
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	12 364 000	15 830	-364 823
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	12 364 000	16 006	-348 817
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	12 364 000	16 182	-332 635
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	12 364 000	16 182	-316 453
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	12 040 000	15 415	-301 037
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	12 040 000	15 587	-285 451
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	12 040 000	15 758	-269 693
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	12 040 000	15 758	-253 935
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	11 696 000	14 975	-238 960
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	11 696 000	15 141	-223 819
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	11 696 000	15 308	-208 511
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	11 696 000	15 308	-193 203
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	11 332 000	14 670	-178 533
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	11 332 000	14 670	-163 863
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	11 332 000	14 670	-149 193
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	11 332 000	14 670	-134 523
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	10 948 000	14 173	-120 350
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	10 948 000	14 173	-106 177
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	10 948 000	14 173	-92 004
26/09/2029	28/09/2029	04/12/2029	04/12/2029	10 948 000	10 435	-81 569
30/11/2029	04/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	10 948 000	4 205	-77 364

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

CIT

Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucllement
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	4 040 000	5 058	-72 306
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	4 040 000	5 230	-67 076
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	4 040 000	5 402	-61 673
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	4 040 000	5 288	-56 386
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	3 480 000	4 456	-51 930
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	3 480 000	4 505	-47 425
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	3 480 000	4 555	-42 870
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	3 480 000	4 555	-38 316
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	2 876 000	3 723	-34 593
29/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	2 876 000	3 723	-30 869
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	2 876 000	3 764	-27 105
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	2 876 000	3 764	-23 341
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	2 228 000	2 853	-20 489
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	2 228 000	2 884	-17 604
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	2 228 000	2 916	-14 688
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	2 228 000	2 884	-11 804
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	1 536 000	1 988	-9 816
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	1 536 000	1 988	-7 827
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	1 536 000	1 988	-5 839
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	1 536 000	1 988	-3 850
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	796 000	1 030	-2 820
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	796 000	1 030	-1 789
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	796 000	1 030	-759
26/09/2035	28/09/2035	04/12/2035	04/12/2035	796 000	759	0

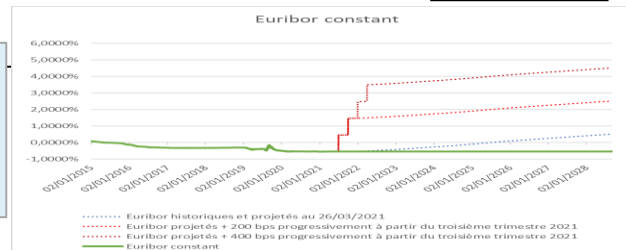
Prime lissée - H2 0,51%

Total à payer 635 500

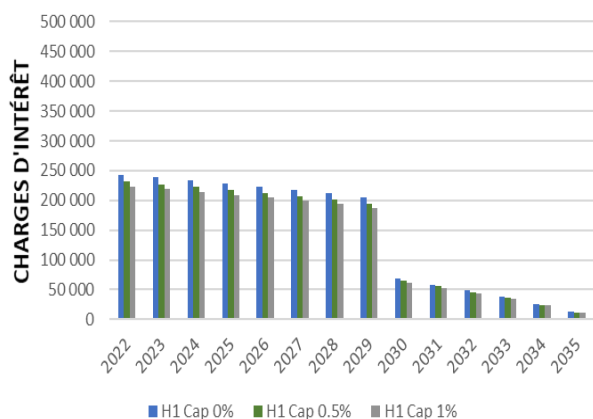
Simulation frais financiers avec Euribor constant

CIT

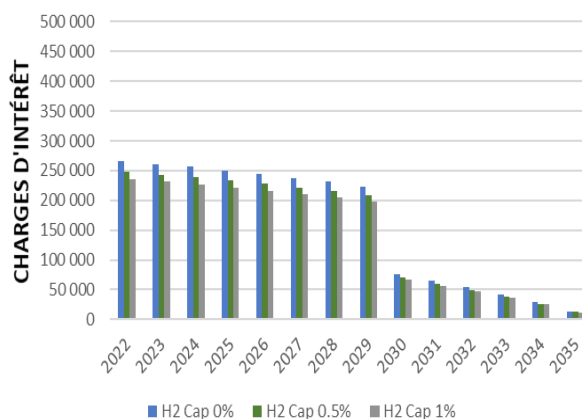
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,33%** (Tranche 1), **1,62%** (Tranche 2) le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.



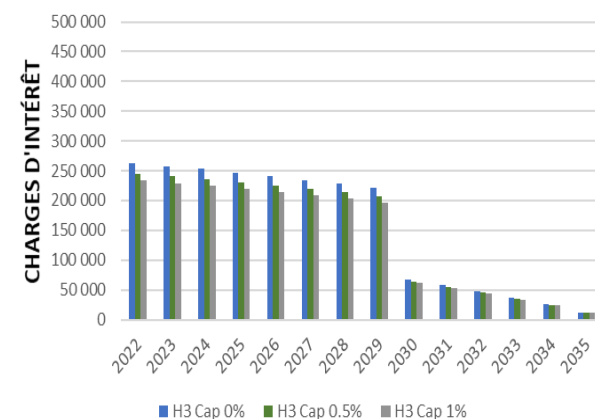
STRATEGIE H1



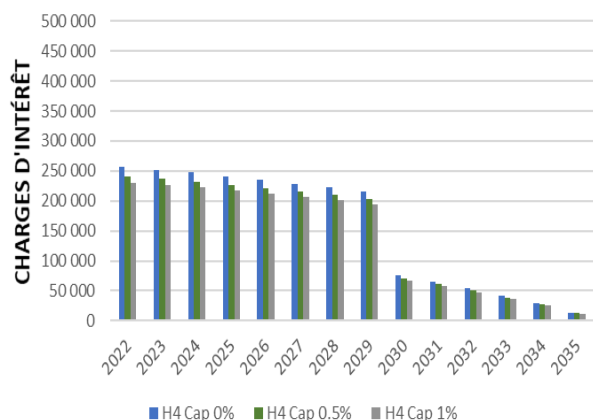
STRATEGIE H2



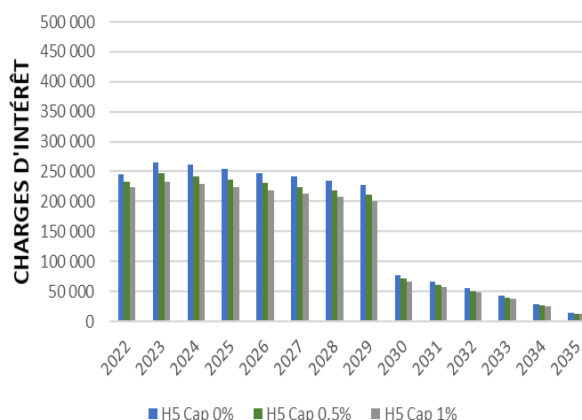
STRATEGIE H3



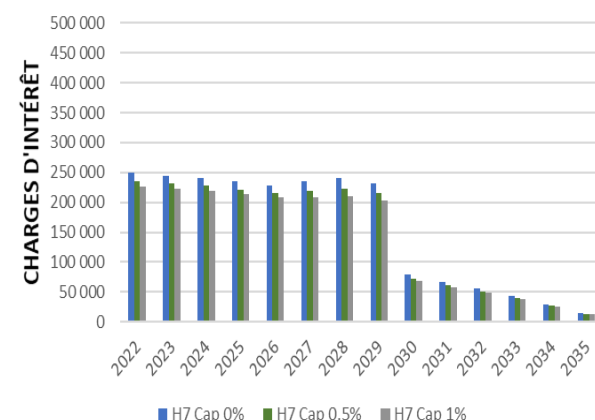
STRATEGIE H4

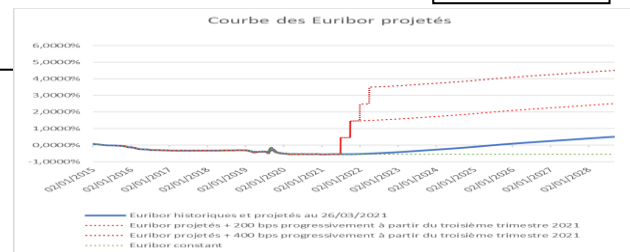


STRATEGIE H5

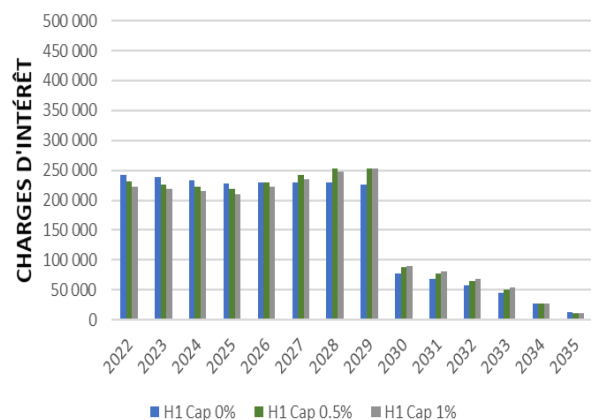


STRATEGIE H7

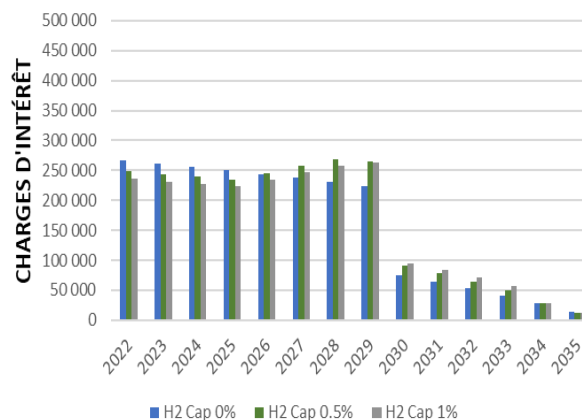




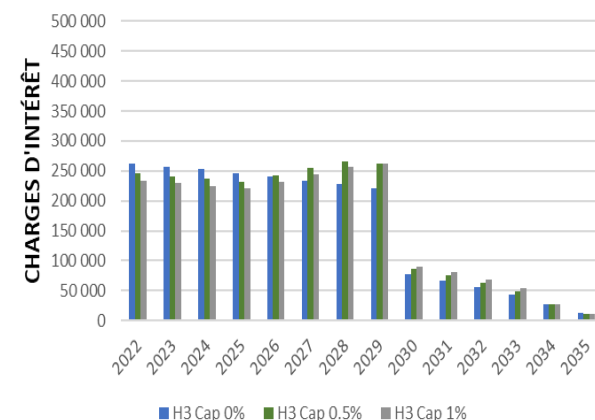
STRATEGIE H1



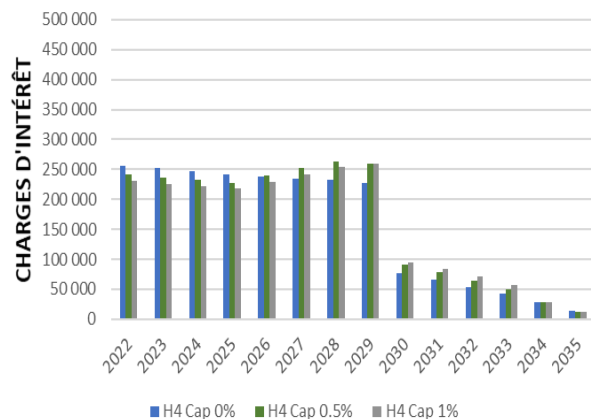
STRATEGIE H2



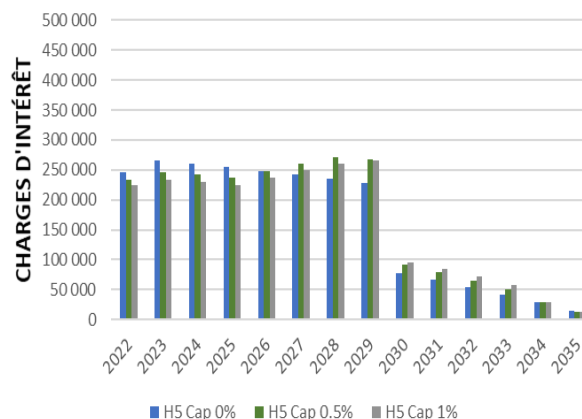
STRATEGIE H3



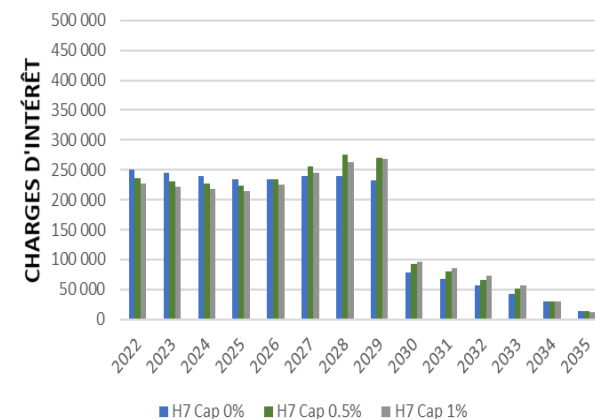
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

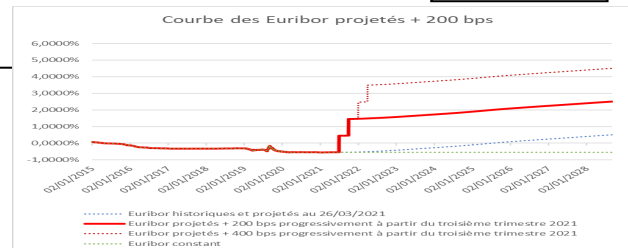


STRATEGIE H7

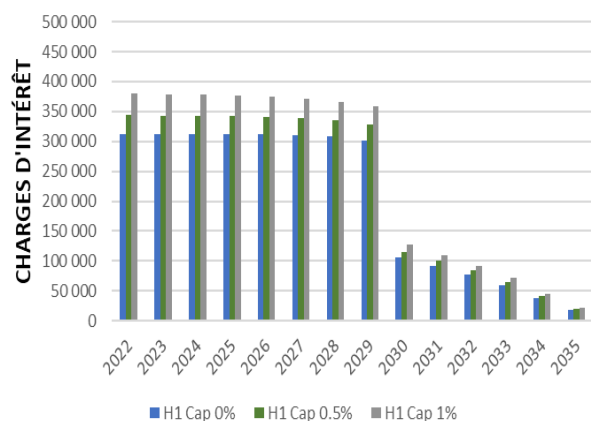


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

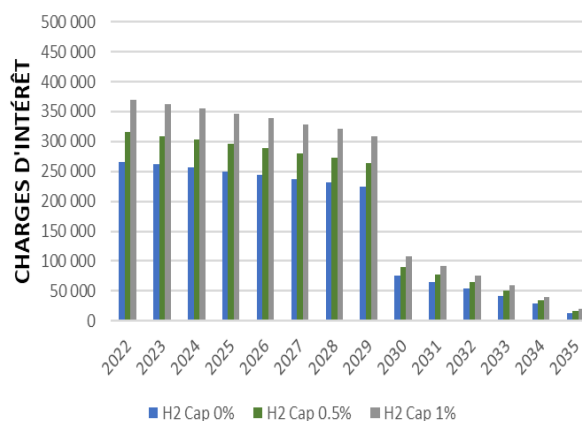
CIT



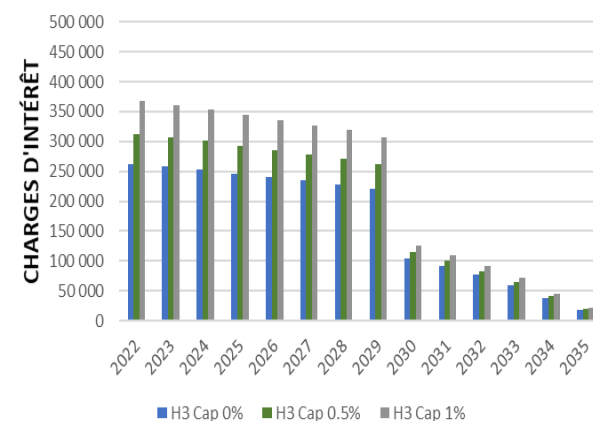
STRATEGIE H1



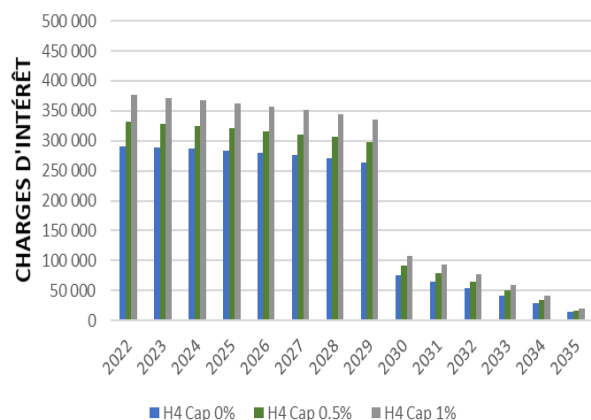
STRATEGIE H2



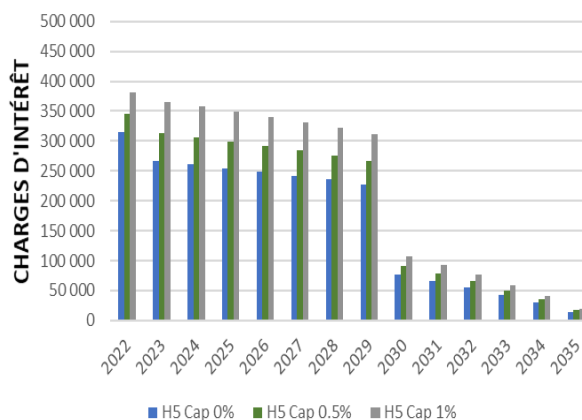
STRATEGIE H3



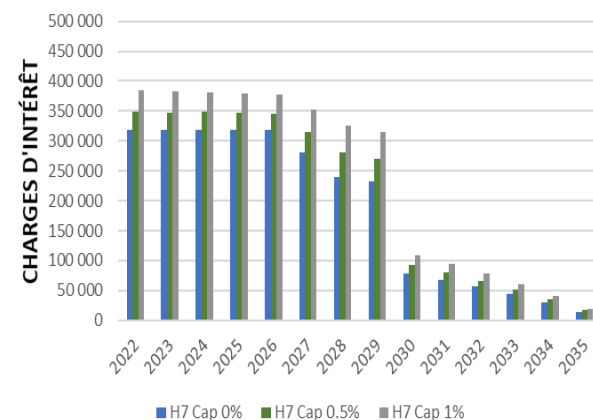
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

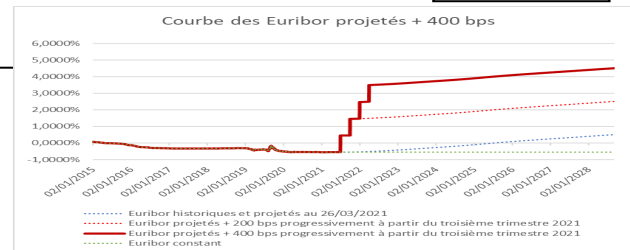


STRATEGIE H7

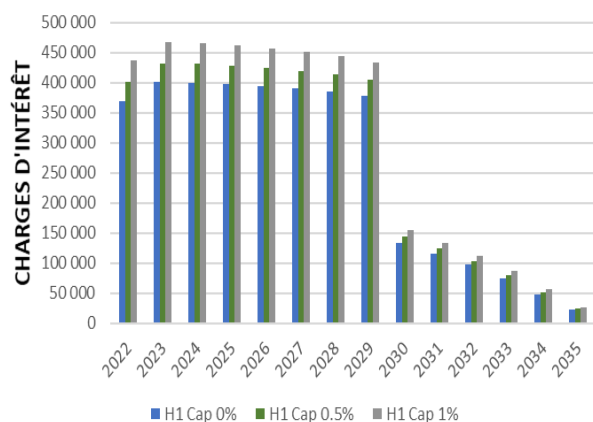


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%

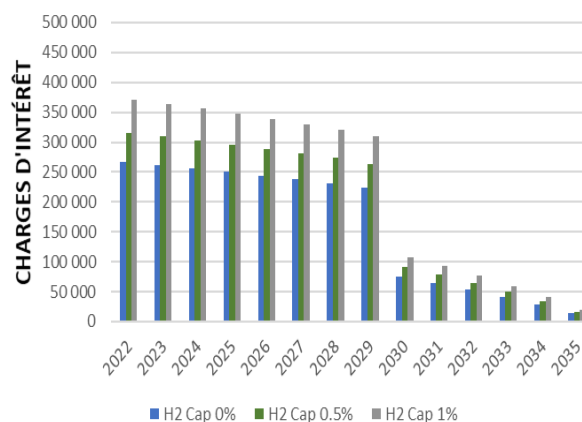
CIT



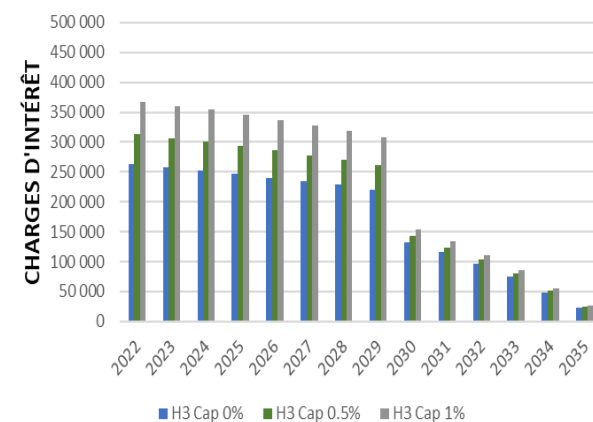
STRATEGIE H1



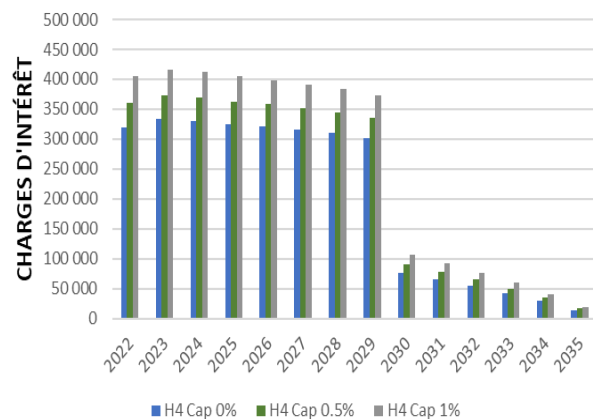
STRATEGIE H2



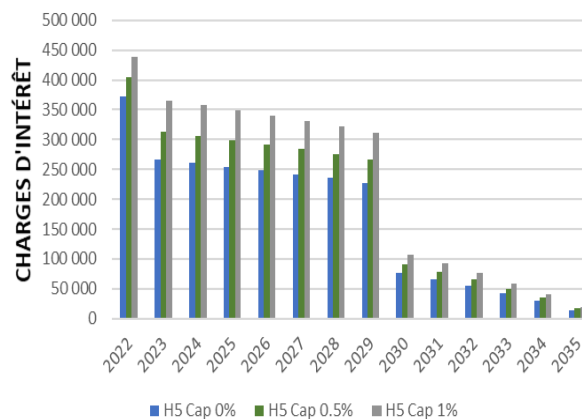
STRATEGIE H3



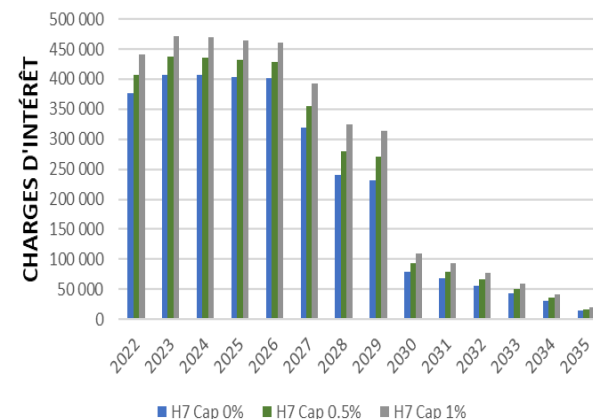
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5



STRATEGIE H7

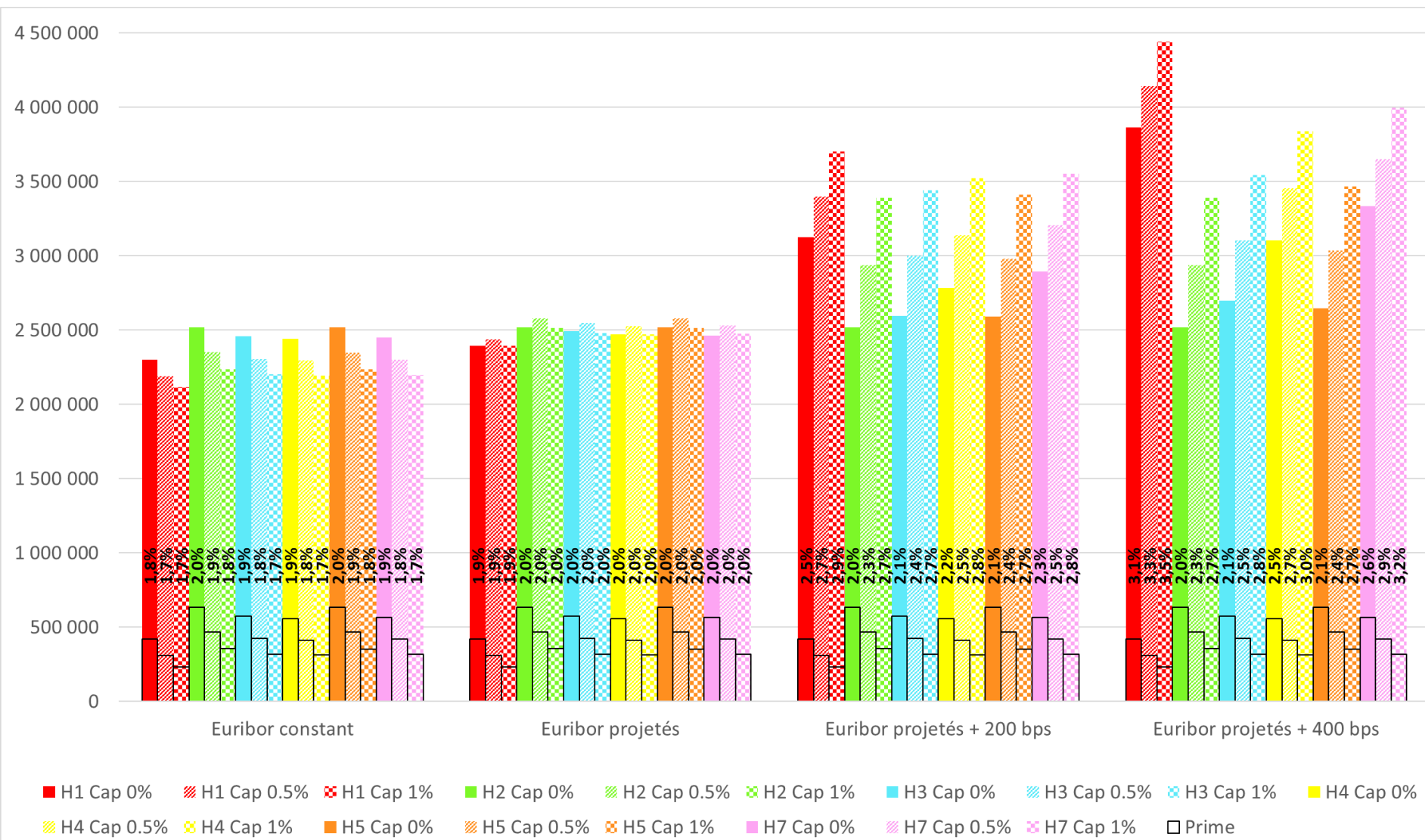


Synthèse simulation frais financiers

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

CIT

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

CIT

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	2 301 481	2 191 181	2 116 081	2 517 881	2 350 681	2 236 781	2 458 581	2 304 981	2 201 681
Euribor projetés	2 396 025	2 437 265	2 394 151	2 517 881	2 580 287	2 514 851	2 494 023	2 547 604	2 479 751
Euribor projetés + 200 bps	3 125 035	3 400 598	3 700 990	2 517 881	2 935 321	3 390 349	2 596 785	3 002 134	3 442 071
Euribor projetés + 400 bps	3 864 889	4 140 452	4 440 844	2 517 881	2 935 321	3 390 349	2 699 546	3 104 896	3 544 833

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H7		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%
Euribor constant	2 441 581	2 295 581	2 195 281	2 516 381	2 348 781	2 234 381	2 450 081	2 302 081	2 199 081
Euribor projetés	2 471 132	2 526 918	2 473 351	2 516 381	2 578 387	2 512 451	2 462 026	2 531 687	2 477 151
Euribor projetés + 200 bps	2 784 257	3 136 353	3 521 108	2 590 384	2 979 262	3 410 968	2 893 802	3 205 973	3 552 773
Euribor projetés + 400 bps	3 102 803	3 454 899	3 839 654	2 647 780	3 036 657	3 468 364	3 336 422	3 648 593	3 995 393

Tableaux d'amortissement

CIT

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	Tranche 1		Tranche 2		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
02/12/2020	04/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	7 000 000	0	6 500 000	13 500 000	0
29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	0	7 000 000	0	6 500 000	13 500 000	0
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	7 000 000	0	6 500 000	13 500 000	8 910 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	7 000 000	0	6 500 000	13 500 000	8 910 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	7 000 000	0	6 500 000	13 500 000	8 910 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	260 000	6 740 000	0	6 500 000	13 240 000	8 738 400
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	6 740 000	0	6 500 000	13 240 000	8 738 400
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	6 740 000	0	6 500 000	13 240 000	8 738 400
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	6 740 000	0	6 500 000	13 240 000	8 738 400
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	276 000	6 464 000	0	6 500 000	12 964 000	8 556 240
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	6 464 000	0	6 500 000	12 964 000	8 556 240
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	6 464 000	0	6 500 000	12 964 000	8 556 240
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	6 464 000	0	6 500 000	12 964 000	8 556 240
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	292 000	6 172 000	0	6 500 000	12 672 000	8 363 520
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	6 172 000	0	6 500 000	12 672 000	8 363 520
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	6 172 000	0	6 500 000	12 672 000	8 363 520
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	6 172 000	0	6 500 000	12 672 000	8 363 520
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	308 000	5 864 000	0	6 500 000	12 364 000	8 160 240
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 864 000	0	6 500 000	12 364 000	8 160 240
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	5 864 000	0	6 500 000	12 364 000	8 160 240
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	5 864 000	0	6 500 000	12 364 000	8 160 240
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	324 000	5 540 000	0	6 500 000	12 040 000	7 946 400
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	5 540 000	0	6 500 000	12 040 000	7 946 400
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	5 540 000	0	6 500 000	12 040 000	7 946 400
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	5 540 000	0	6 500 000	12 040 000	7 946 400
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	344 000	5 196 000	0	6 500 000	11 696 000	7 719 360
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	5 196 000	0	6 500 000	11 696 000	7 719 360
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	5 196 000	0	6 500 000	11 696 000	7 719 360
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	5 196 000	0	6 500 000	11 696 000	7 719 360
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	364 000	4 832 000	0	6 500 000	11 332 000	7 479 120
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	4 832 000	0	6 500 000	11 332 000	7 479 120
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	4 832 000	0	6 500 000	11 332 000	7 479 120
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	4 832 000	0	6 500 000	11 332 000	7 479 120
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	384 000	4 448 000	0	6 500 000	10 948 000	7 225 680
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	4 448 000	0	6 500 000	10 948 000	7 225 680
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	4 448 000	0	6 500 000	10 948 000	7 225 680
26/09/2029	28/09/2029	04/12/2029	04/12/2029	0	4 448 000	0	6 500 000	10 948 000	7 225 680
30/11/2029	04/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	4 448 000	6 500 000	0	4 448 000	2 935 680

Période brisée

Tableaux d'amortissement

CIT

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	Tranche 1		Tranche 2		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	408 000	4 040 000	0	0	4 040 000	2 666 400
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	4 040 000	0	0	4 040 000	2 666 400
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	4 040 000	0	0	4 040 000	2 666 400
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	4 040 000	0	0	4 040 000	2 666 400
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	560 000	3 480 000	0	0	3 480 000	2 296 800
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	0	3 480 000	0	0	3 480 000	2 296 800
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	0	3 480 000	0	0	3 480 000	2 296 800
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	0	3 480 000	0	0	3 480 000	2 296 800
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	604 000	2 876 000	0	0	2 876 000	1 898 160
29/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	0	2 876 000	0	0	2 876 000	1 898 160
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	0	2 876 000	0	0	2 876 000	1 898 160
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	0	2 876 000	0	0	2 876 000	1 898 160
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	648 000	2 228 000	0	0	2 228 000	1 470 480
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	0	2 228 000	0	0	2 228 000	1 470 480
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	0	2 228 000	0	0	2 228 000	1 470 480
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	0	2 228 000	0	0	2 228 000	1 470 480
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	692 000	1 536 000	0	0	1 536 000	1 013 760
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	0	1 536 000	0	0	1 536 000	1 013 760
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	0	1 536 000	0	0	1 536 000	1 013 760
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	0	1 536 000	0	0	1 536 000	1 013 760
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	740 000	796 000	0	0	796 000	525 360
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	0	796 000	0	0	796 000	525 360
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	0	796 000	0	0	796 000	525 360
26/09/2035	28/09/2035	04/12/2035	04/12/2035	0	796 000	0	0	796 000	525 360
30/11/2035	04/12/2035	04/12/2035	04/12/2035	796 000	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

CIT

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7
02/12/2020	04/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	0	0	0	0	0
29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	0	0	0	0	0	0
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	13 500 000	13 500 000	11 205 000	8 910 000	8 910 000	8 910 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	13 500 000	13 500 000	11 205 000	8 910 000	8 910 000	8 910 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	13 500 000	13 500 000	11 205 000	8 910 000	8 910 000	8 910 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	13 240 000	13 240 000	10 989 200	8 738 400	8 738 400	8 738 400
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	13 240 000	13 240 000	10 989 200	8 738 400	8 738 400	8 738 400
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	13 240 000	13 240 000	10 989 200	8 738 400	8 738 400	8 738 400
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	13 240 000	13 240 000	10 989 200	8 738 400	8 738 400	8 738 400
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	12 964 000	12 964 000	10 760 120	12 964 000	8 556 240	8 556 240
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	12 964 000	12 964 000	10 760 120	12 964 000	8 556 240	8 556 240
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	12 964 000	12 964 000	10 760 120	12 964 000	8 556 240	8 556 240
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	12 964 000	12 964 000	10 760 120	12 964 000	8 556 240	8 556 240
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	12 672 000	12 672 000	10 517 760	12 672 000	8 363 520	8 363 520
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	12 672 000	12 672 000	10 517 760	12 672 000	8 363 520	8 363 520
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	12 672 000	12 672 000	10 517 760	12 672 000	8 363 520	8 363 520
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	12 672 000	12 672 000	10 517 760	12 672 000	8 363 520	8 363 520
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	12 364 000	12 364 000	10 262 120	12 364 000	8 160 240	8 160 240
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	12 364 000	12 364 000	10 262 120	12 364 000	8 160 240	8 160 240
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	12 364 000	12 364 000	10 262 120	12 364 000	12 364 000	8 160 240
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	12 364 000	12 364 000	10 262 120	12 364 000	12 364 000	8 160 240
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	12 040 000	12 040 000	9 993 200	12 040 000	12 040 000	7 946 400
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	12 040 000	12 040 000	9 993 200	12 040 000	12 040 000	7 946 400
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	12 040 000	12 040 000	9 993 200	12 040 000	12 040 000	7 946 400
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	12 040 000	12 040 000	9 993 200	12 040 000	12 040 000	7 946 400
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	11 696 000	11 696 000	9 707 680	11 696 000	11 696 000	7 719 360
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	11 696 000	11 696 000	9 707 680	11 696 000	11 696 000	7 719 360
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	11 696 000	11 696 000	9 707 680	11 696 000	11 696 000	11 696 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	11 696 000	11 696 000	9 707 680	11 696 000	11 696 000	11 696 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	11 332 000	11 332 000	9 405 560	11 332 000	11 332 000	11 332 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	11 332 000	11 332 000	9 405 560	11 332 000	11 332 000	11 332 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	11 332 000	11 332 000	9 405 560	11 332 000	11 332 000	11 332 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	11 332 000	11 332 000	9 405 560	11 332 000	11 332 000	11 332 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	10 948 000	10 948 000	9 086 840	10 948 000	10 948 000	10 948 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	10 948 000	10 948 000	9 086 840	10 948 000	10 948 000	10 948 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	10 948 000	10 948 000	9 086 840	10 948 000	10 948 000	10 948 000
26/09/2029	28/09/2029	04/12/2029	04/12/2029	10 948 000	10 948 000	9 086 840	10 948 000	10 948 000	10 948 000
30/11/2029	04/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	4 448 000	2 935 680	4 448 000	4 448 000	4 448 000	4 448 000

Période brisée

Tableaux d'amortissement

CIT

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	4 040 000	2 666 400	4 040 000	4 040 000	4 040 000	4 040 000
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	4 040 000	2 666 400	4 040 000	4 040 000	4 040 000	4 040 000
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	4 040 000	2 666 400	4 040 000	4 040 000	4 040 000	4 040 000
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	4 040 000	2 666 400	4 040 000	4 040 000	4 040 000	4 040 000
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	3 480 000	2 296 800	3 480 000	3 480 000	3 480 000	3 480 000
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	3 480 000	2 296 800	3 480 000	3 480 000	3 480 000	3 480 000
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	3 480 000	2 296 800	3 480 000	3 480 000	3 480 000	3 480 000
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	3 480 000	2 296 800	3 480 000	3 480 000	3 480 000	3 480 000
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	2 876 000	1 898 160	2 876 000	2 876 000	2 876 000	2 876 000
29/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	2 876 000	1 898 160	2 876 000	2 876 000	2 876 000	2 876 000
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	2 876 000	1 898 160	2 876 000	2 876 000	2 876 000	2 876 000
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	2 876 000	1 898 160	2 876 000	2 876 000	2 876 000	2 876 000
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	2 228 000	1 470 480	2 228 000	2 228 000	2 228 000	2 228 000
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	2 228 000	1 470 480	2 228 000	2 228 000	2 228 000	2 228 000
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	2 228 000	1 470 480	2 228 000	2 228 000	2 228 000	2 228 000
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	2 228 000	1 470 480	2 228 000	2 228 000	2 228 000	2 228 000
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	1 536 000	1 013 760	1 536 000	1 536 000	1 536 000	1 536 000
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	1 536 000	1 013 760	1 536 000	1 536 000	1 536 000	1 536 000
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	1 536 000	1 013 760	1 536 000	1 536 000	1 536 000	1 536 000
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	1 536 000	1 013 760	1 536 000	1 536 000	1 536 000	1 536 000
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	796 000	525 360	796 000	796 000	796 000	796 000
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	796 000	525 360	796 000	796 000	796 000	796 000
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	796 000	525 360	796 000	796 000	796 000	796 000
26/09/2035	28/09/2035	04/12/2035	04/12/2035	796 000	525 360	796 000	796 000	796 000	796 000
30/11/2035	04/12/2035	04/12/2035	04/12/2035	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

-
- Finaliser un choix de stratégie
 - Engager les discussions avec les banques pour finaliser la documentation réglementaire et leur demander des cotations indicatives
 - Organiser la transaction

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

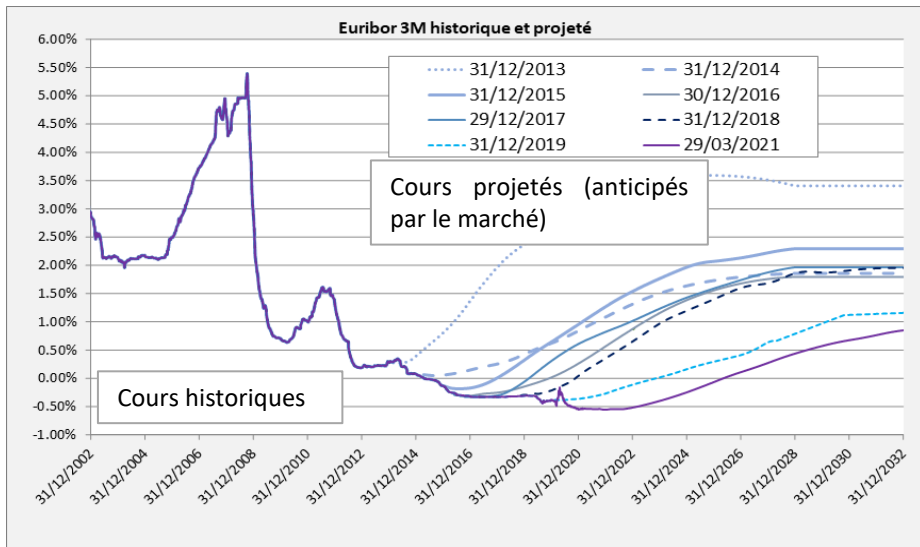
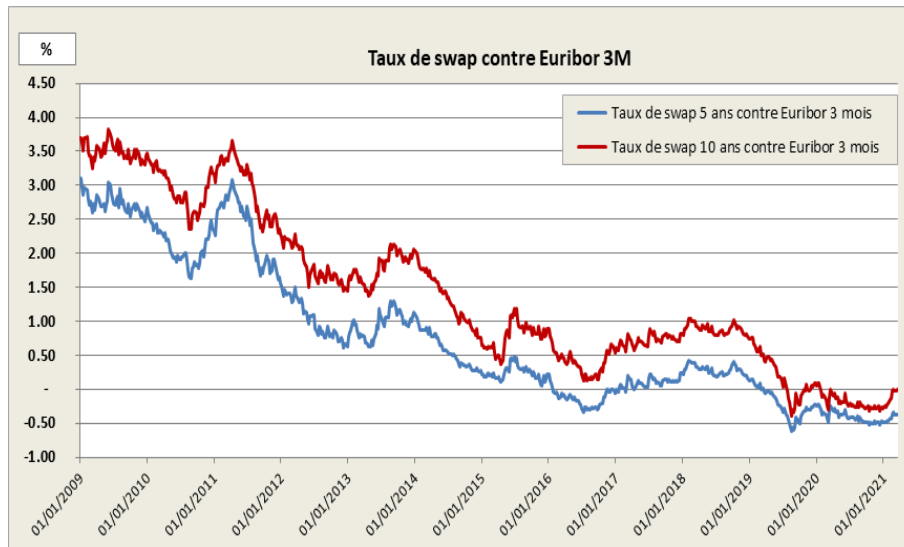
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2026;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

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

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



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

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

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

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

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

- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce 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).

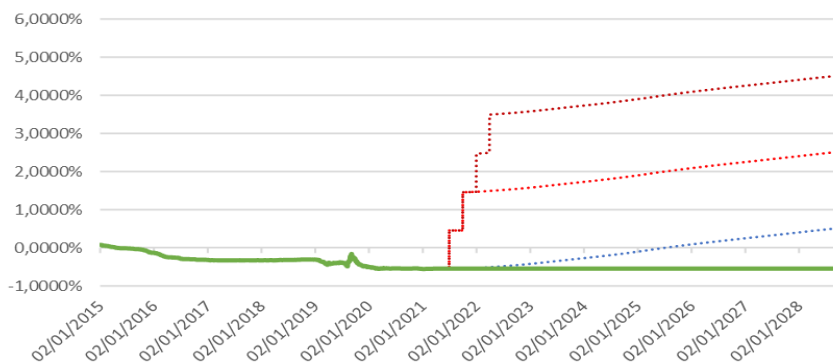
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

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.

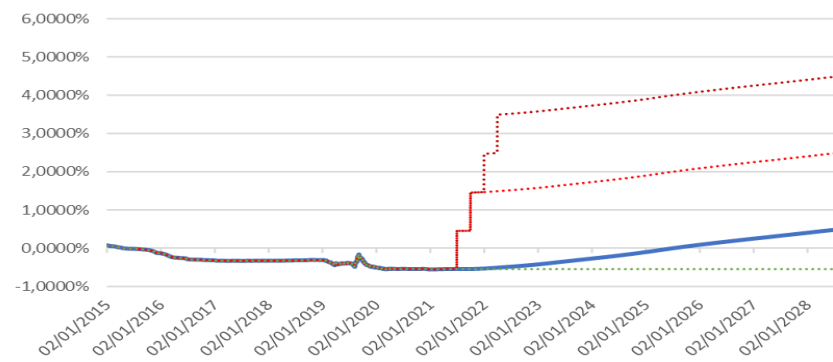
Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

Euribor constant



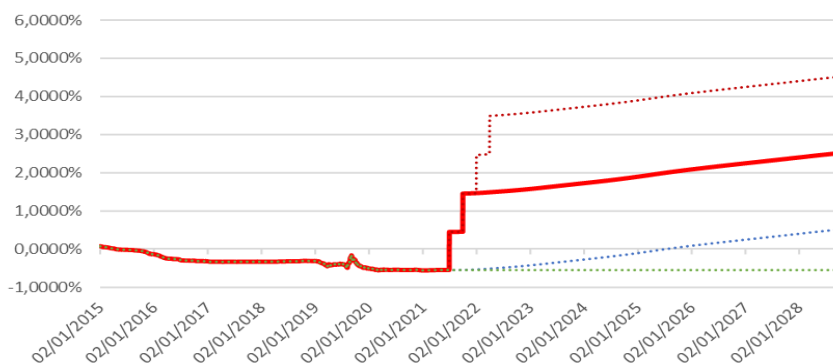
- Euribor historiques et projetés au 26/03/2021
- Euribor projetés + 200 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2021
- Euribor projetés + 400 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2021
- Euribor constant

Courbe des Euribor projetés



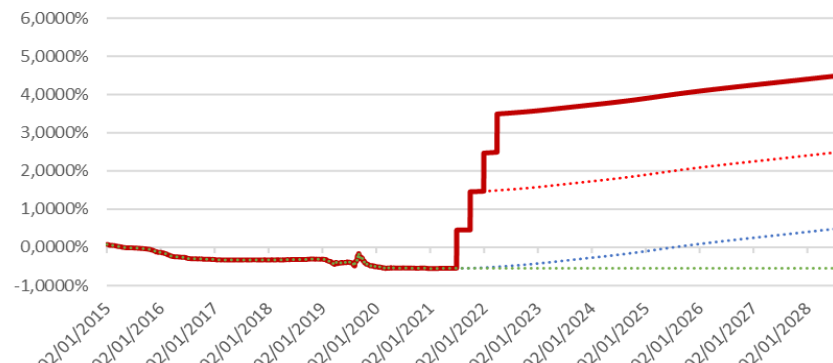
- Euribor historiques et projetés au 26/03/2021
- Euribor projetés + 200 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2021
- Euribor projetés + 400 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2021
- Euribor constant

Courbe des Euribor projetés + 200 bps



- Euribor historiques et projetés au 26/03/2021
- Euribor projetés + 200 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2021
- Euribor projetés + 400 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2021
- Euribor constant

Courbe des Euribor projetés + 400 bps



- Euribor historiques et projetés au 26/03/2021
- Euribor projetés + 200 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2021
- Euribor projetés + 400 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2021
- Euribor constant

Financement

Tranche 1 du Prêt

CARACTERISTIQUES DE LA TRANCHE 1 DU PRET

La Tranche 1 du prêt accordé par le PRETEUR et accepté par l'EMPRUNTEUR est consentie aux conditions particulières suivantes :

Nature du prêt : PRET IMMOBILIER
 Objet du prêt : Financement partiel du Prix de Revient
 Montant du prêt en principal : SEPT MILLIONS D'EUROS (7.000.000,00 EUR)

Montant du prêt garanti par l'inscription de privilège de prêteur de deniers : SEPT MILLIONS D'EUROS (7.000.000,00 EUR)

Durée : quinze (15) ans
 Remboursement : annuel

Echéances :

- première échéance au plus tard le : 4 décembre 2021

- dernière échéance au plus tard le : 4 décembre 2035

Date de péremption de l'inscription : QUATRE DÉCEMBRE DEUX MIL TRENTE-SIX

Taux, hors assurance, de 1,33 % l'an (variabilité prévue à l'acte)

Le taux effectif global ressort à 1,46 % l'an

Tranche 1 : désigne la partie du Prêt d'un montant de SEPT MILLIONS D'EUROS (7.000.000,00 EUR) destiné à financer une partie du Prix de Revient.

Tranche 2 : désigne la partie du Prêt d'un montant de SIX MILLIONS CINQ CENT MILLE EUROS (6.500.000,00 EUR) destiné à financer une partie du Prix de Revient.

Date de Signature : désigne ce jour, correspondant à la signature de la Convention.

202786401

MSY/A170/JGA

L'AN DEUX MILLE VINGT,

LE QUATRE DÉCEMBRE

A PARIS (deuxième arrondissement), 15, Boulevard Poissonnière, au siège de l'Office Notarial, ci-après nommé, pour le Prêteur et à PARIS (75017) 72 Avenue de Wagram, en l'office du notaire participant pour l'Emprunteur et les Associés,

Maitre Marine SYED-PENVERNE, Notaire de la Société Civile Professionnelle "DUFOUR et Associés", titulaire d'un Office Notarial à PARIS (deuxième arrondissement), 15, Boulevard Poissonnière,

Avec la participation de Maître Fabienne de la PORTE des VAUX, notaire au sein de la SAS C&C Notaires à PARIS (75017) 72 Avenue de Wagram, assistant l'Emprunteur, ayant assisté à la lecture de l'acte par un procédé de visio-conférence

Tranche 2 du Prêt

CARACTERISTIQUES DE LA TRANCHE 2 D PRET

La Tranche 2 du prêt accordé par le PRETEUR et accepté par l'EMPRUNTEUR est consentie aux conditions particulières suivantes :

Nature du prêt : PRET IMMOBILIER
 Objet du prêt : Financement partiel du Prix de Revient
 Montant du prêt en principal : SIX MILLIONS CINQ CENT MILLE EUROS (6.500.000,00 EUR)

Montant du prêt garanti par l'inscription de privilège de prêteur de deniers : SIX MILLIONS CINQ CENT MILLE EUROS (6.500.000,00 EUR)

Durée : neuf (9) ans

Remboursement : IN FINE

Echéances :

- première échéance au plus tard le : 4 décembre 2029

- dernière échéance au plus tard le : 4 décembre 2029

Date de péremption de l'inscription : QUATRE DÉCEMBRE DEUX MIL TRENTE

Taux, hors assurance, de 1,62 % l'an (variabilité prévue à l'acte)

Le taux effectif global ressort à 1,74 % l'an

Remboursement

ANNEXE – Tableau d'amortissement – Tranche 1 (échéances en capital)

Echéance annuelle en €	Tranche 1 – remboursement de capital
1	260 000
2	276 000
3	292 000
4	308 000
5	324 000
6	344 000
7	364 000
8	384 000
9	408 000
10	560 000
11	604 000
12	648 000
13	692 000
14	740 000
15	796 000

Date d'Echéance Finale : désigne la date à laquelle toutes les sommes dues par l'Emprunteur au titre du Prêt doivent être payées et/ou remboursées. Il est ici précisé que la Date d'Echéance Finale est fixée au **4 décembre 2035** pour la Tranche 1 et au **4 décembre 2029** pour la Tranche 2.

A. Modalités de remboursement de la Tranche 1

La Tranche 1 sera remboursée au moyen de quinze (15) échéances annuelles en capital majorées des intérêts, la première ayant lieu le 4 décembre 2021.

Un tableau d'amortissement est demeuré annexé aux présentes.

Les Intérêts calculés sur le capital restant dû seront payables trimestriellement à terme échu selon le tableau ci-joint et annexé aux présentes.

Les échéances annuelles de capital et les perceptions d'intérêts seront prélevées sur le Compte de Fonctionnement.

L'Emprunteur autorise irrévocablement la Banque à prélever le jour de l'échéance d'une somme quelconque devenue exigible, sur le Compte de Fonctionnement ouvert au nom de l'Emprunteur, le montant nécessaire au règlement desdites échéances et ce, jusqu'à complet remboursement du Prêt en principal, intérêts et accessoires.

B. Modalités de remboursement de la Tranche 2

Le montant du capital de la Tranche 2 sera remboursé en une seule et unique échéance à la Date d'Echéance Finale.

Un tableau d'amortissement définitif sera adressé à l'Emprunteur en suite des présentes.

Les perceptions d'intérêts seront prélevées trimestriellement sur le Compte de Fonctionnement.

L'Emprunteur autorise irrévocablement la Banque à prélever le jour de l'échéance d'une somme quelconque devenue exigible, sur le Compte de Fonctionnement ouvert au nom de l'Emprunteur, le montant nécessaire au règlement desdites échéances et ce, jusqu'à complet remboursement du Prêt en principal, intérêts et accessoires.

Obligation de couverture

Banque de Couverture : désigne **BNP PARIBAS** ou tout autre établissement de crédit européen de premier ordre ayant son siège social en France ou agissant à travers une filiale implantée en France avec lequel l'Emprunteur conclura le Contrat de Couverture.

Contrat de Couverture : désigne le contrat afférent à la couverture de risque de taux à souscrire par l'Emprunteur, **dans les quatre (4) mois des présentes** et à ses frais, auprès de la Banque de Couverture, à un taux couvert **EURIBOR 3 Mois maximum de un pour cent (1%) à hauteur de soixante-six pour cent (66%) du montant du Prêt et pour la durée du Prêt.**

Les caractéristiques dudit contrat ne pourront être modifiées sans l'accord préalable de la Banque et il ne pourra être résilié par anticipation sauf cas de résiliation automatique conformément aux dispositions du paragraphe B. de l'ARTICLE 8 du TITRE I.

Intérêts

Indice : désigne l'**EURIBOR 3 Mois**, publié deux (2) jours Target avant le début de chaque Période d'Intérêt. Il est précisé que si l'EURIBOR (ou tout taux qui s'y substituerait conformément aux termes des présentes) est inférieur à zéro (0), il sera considéré comme égal à zéro (0).

Marge : désigne concernant la **Tranche 1 le taux de 1,33% l'an** et concernant la **Tranche 2 le taux de 1,62% l'an**, venant s'ajouter à l'Indice ou tout autre indice retenu conformément aux dispositions de l'ARTICLE 6 du TITRE I.

Période d'Intérêt : désigne chaque **période trimestrielle** courant entre deux Dates de Paiement des Intérêts.

Date de Paiement des Intérêts : désigne le dernier jour d'une Période d'Intérêt, soit les 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année.

Clause de défaut

2. Remboursement Anticipé Obligatoire

L'Emprunteur devra procéder au remboursement du Prêt :

- En cas de survenance d'un cas de défaut (quelle qu'en soit la dénomination) au titre de l'instrument de Couverture de Taux et/ou de sa résiliation (Clause de défaut croisé),
- En cas de réquisition ou expropriation des Biens,
- En cas de cession partielle ou totale des Biens,

Tout remboursement anticipé, volontaire ou obligatoire, total ou partiel, aura un caractère définitif et donnera lieu à la perception d'une indemnité ci-après énoncée sous le paragraphe 3. Coût de rupture.

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

Avantages:

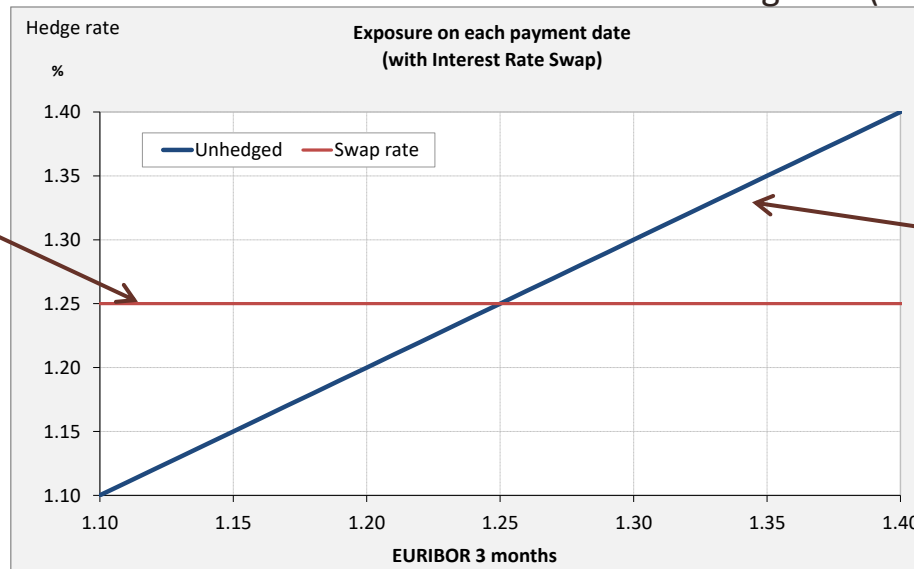
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

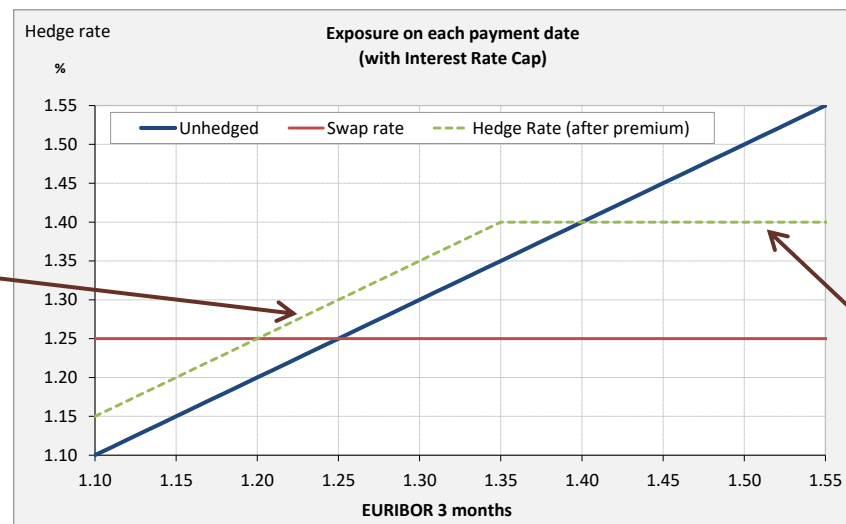
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Tunnels / collars d'options:

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

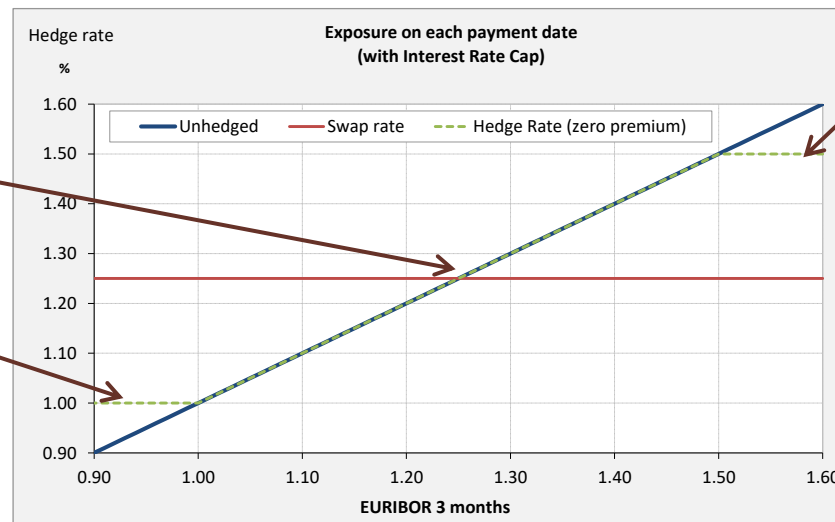
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com