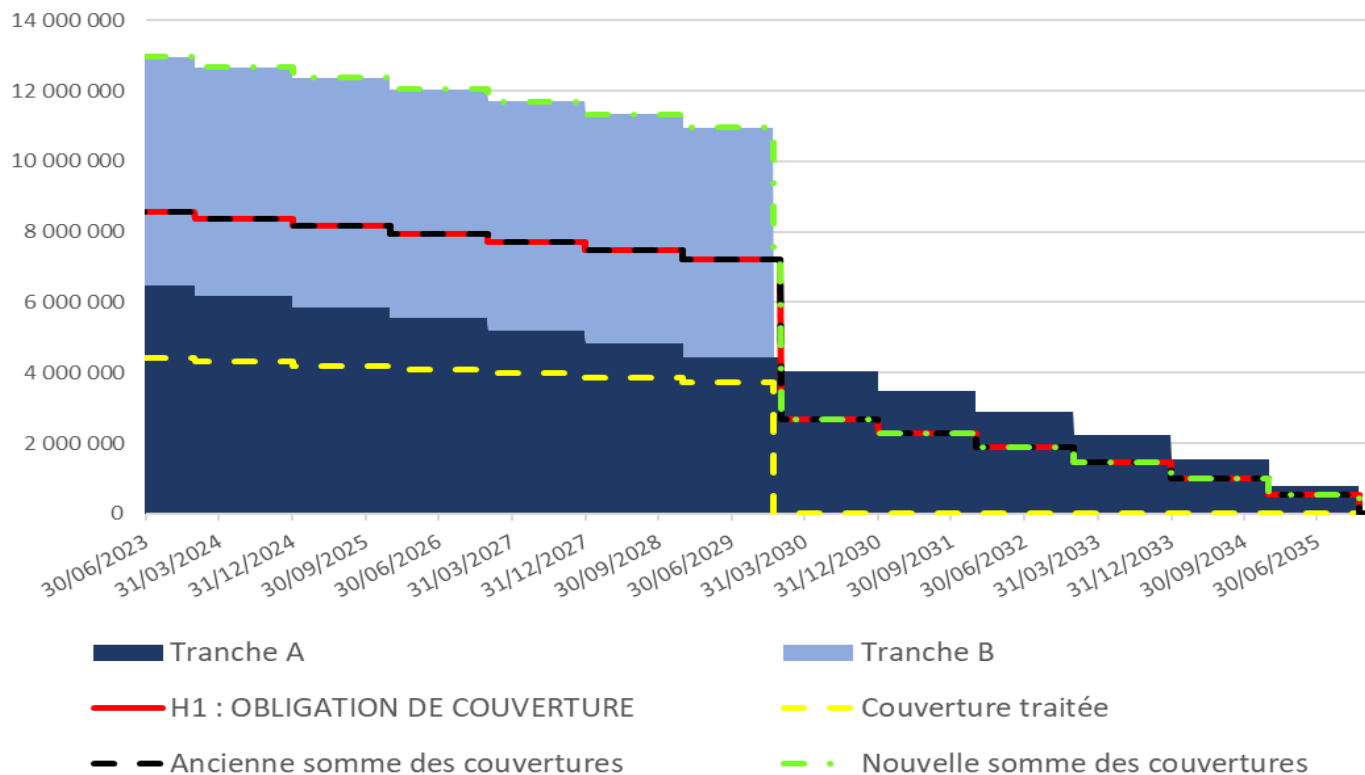


CIT

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

29 juin 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément de la couverture existante. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ L'ancienne couverture a été conservée car elle correspond à l'objectif de couverture.



Obligation de couverture :

Prêt : **66%** minimum du montant du Prêt, **pour la durée du prêt**, contre une hausse de l'Euribor 3 mois de **plus de 100bps**, à **mettre en place dans les 4 mois**. → **04/04/2021**

Banques de couverture: BNP

Couvertures existantes :

- **Cap 0% BNP n°1**, départ 31/03/2021, échéance 04/12/2035, amortissement spécifique, notionnel **€8,910,000**. Prime lissée de **0,5950%**

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 + 1,33%.
- **Tranche 2 : €6'500'000**, amort. In fine, échéance 04/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,62%.

- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 6,5 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 27/06/2023
Date de début	: 30/06/2023
Date de Fin	: 04/12/2029
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 4'407'760 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 04/12/2029 : **0,855%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 226'486**.

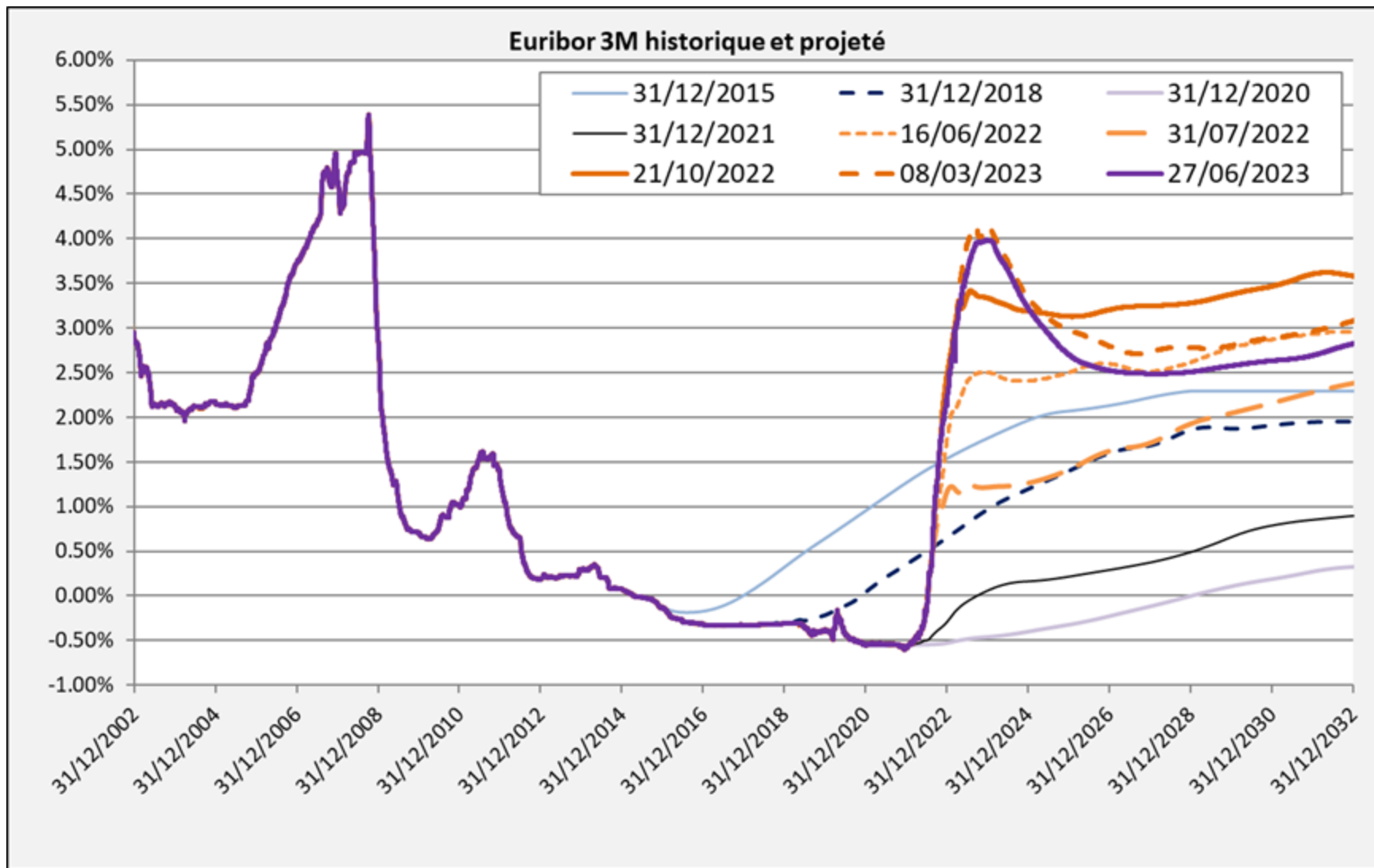
Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	29/09/2023	4 407 760	9 631	-216 855
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	29/12/2023	4 407 760	9 631	-207 224
29/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	28/03/2024	4 308 480	9 312	-197 912
29/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	28/06/2024	4 308 480	9 312	-188 600
28/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 308 480	9 414	-179 186
27/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	4 308 480	9 414	-169 772
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 203 760	8 986	-160 787
28/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	4 203 760	9 085	-151 701
27/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 203 760	9 185	-142 516
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	4 203 760	9 185	-133 331
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 093 600	8 750	-124 581
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	4 093 600	8 847	-115 734
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 093 600	8 945	-106 789
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 093 600	8 945	-97 845
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	3 976 640	8 500	-89 345
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	3 976 640	8 595	-80 750
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	3 976 640	8 689	-72 061
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	3 976 640	8 689	-63 372
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	3 852 880	8 327	-55 045
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	3 852 880	8 327	-46 718
28/06/2028	30/06/2028	30/09/2028	29/09/2028	3 852 880	8 419	-38 299
28/09/2028	30/09/2028	31/12/2028	29/12/2028	3 852 880	8 419	-29 881
29/12/2028	31/12/2028	31/03/2029	29/03/2029	3 722 320	7 956	-21 924
29/03/2029	31/03/2029	30/06/2029	29/06/2029	3 722 320	8 045	-13 880
28/06/2029	30/06/2029	30/09/2029	28/09/2029	3 722 320	8 133	-5 746
28/09/2029	30/09/2029	04/12/2029	04/12/2029	3 722 320	5 746	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Nouvelle somme des couvertures	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
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	12 964 000	4 407 760
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	12 964 000	4 407 760
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	12 672 000	4 308 480
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	12 672 000	4 308 480
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	12 672 000	4 308 480
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	12 672 000	4 308 480
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	12 364 000	4 203 760
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	12 364 000	4 203 760
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	12 364 000	4 203 760
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	12 364 000	4 203 760
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	12 040 000	4 093 600
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	12 040 000	4 093 600
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	12 040 000	4 093 600
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	12 040 000	4 093 600
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	11 696 000	3 976 640
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	11 696 000	3 976 640
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	11 696 000	3 976 640
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	11 696 000	3 976 640
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	11 332 000	3 852 880
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	11 332 000	3 852 880
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	11 332 000	3 852 880
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	11 332 000	3 852 880
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	10 948 000	3 722 320
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	10 948 000	3 722 320
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	10 948 000	3 722 320
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	10 948 000	3 722 320

Période Brisée

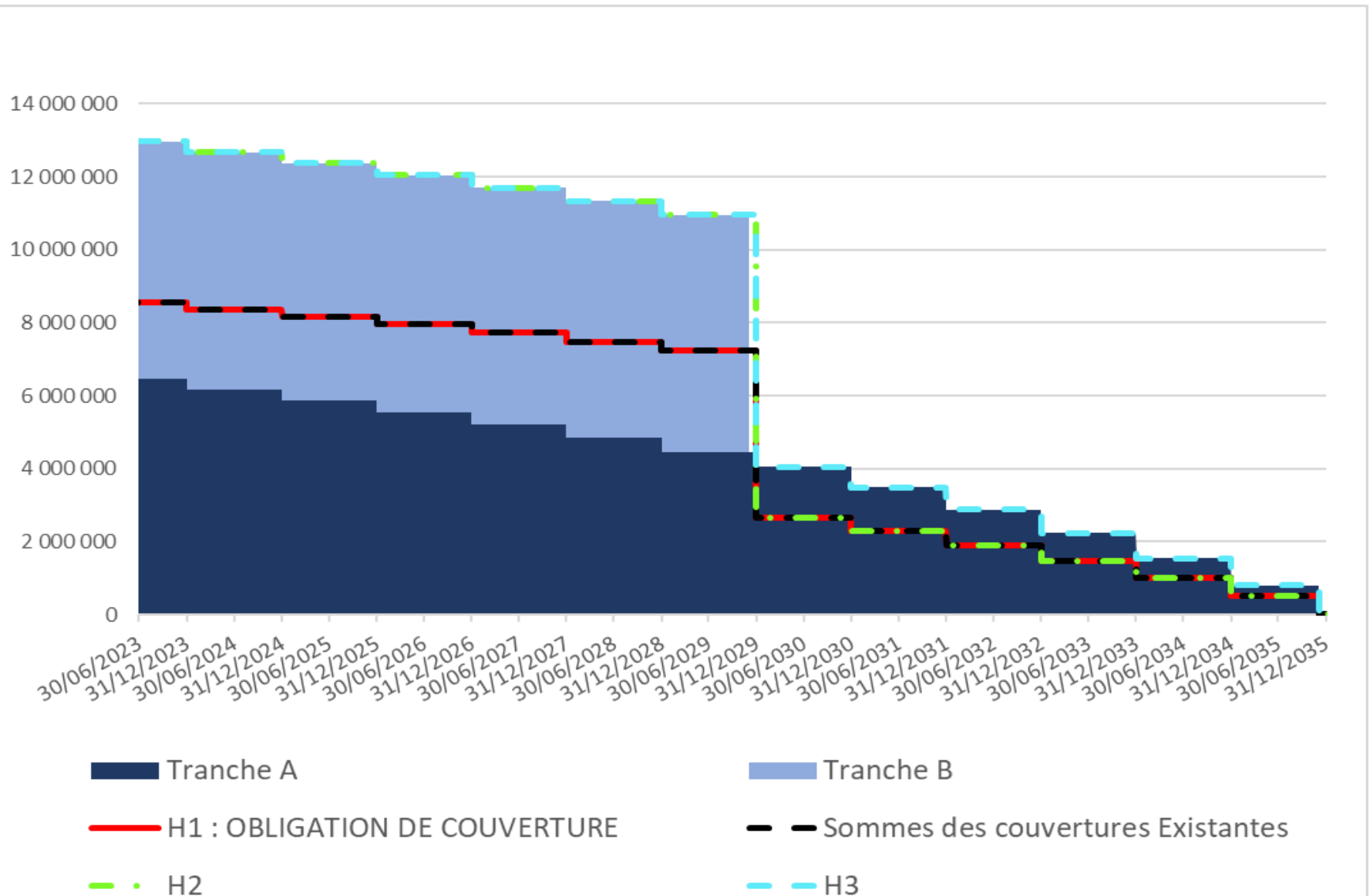
DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Nouvelle somme des couvertures	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
30/11/2029	04/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	4 448 000	6 500 000	0	4 448 000	7 225 680	7 225 680	7 225 680	0
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	2 666 400	0
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	2 666 400	0
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	2 666 400	0
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	2 666 400	0
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	2 296 800	0
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	2 296 800	0
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	2 296 800	0
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	2 296 800	0
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	1 898 160	0
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	1 898 160	0
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	1 898 160	0
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	1 898 160	0
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	1 470 480	0
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	1 470 480	0
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	1 470 480	0
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	1 470 480	0
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	1 013 760	0
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	1 013 760	0
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	1 013 760	0
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	1 013 760	0
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	740 000	796 000	0	0	796 000	525 360	525 360	525 360	0
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	0	796 000	0	0	796 000	525 360	525 360	525 360	0
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	0	796 000	0	0	796 000	525 360	525 360	525 360	0
26/09/2035	28/09/2035	04/12/2035	04/12/2035	0	796 000	0	0	796 000	525 360	525 360	525 360	0
30/11/2035	04/12/2035	31/12/2035	31/12/2035	796 000	0	0	0	0	0	0	0	0
	Période Brisée											

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



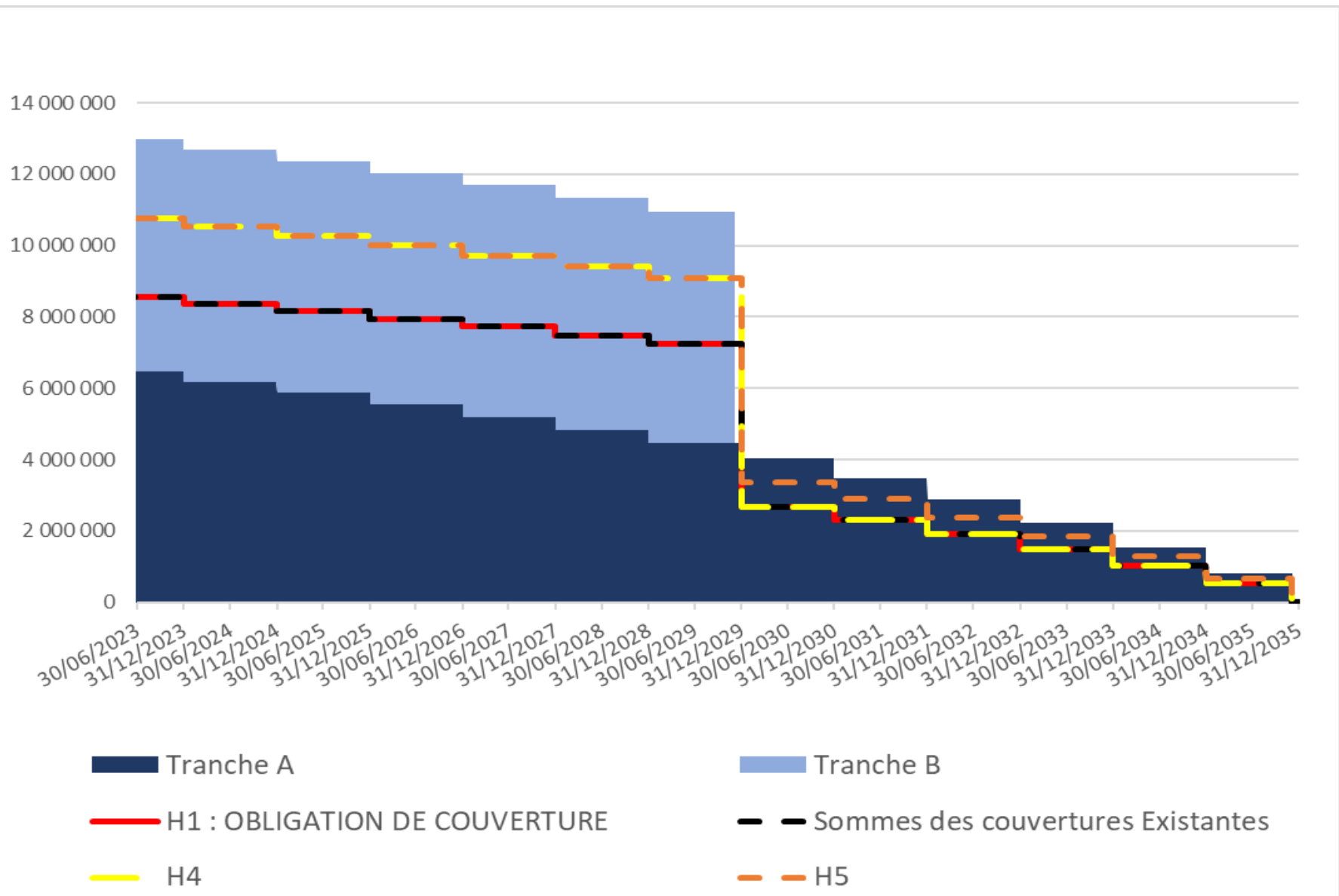
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

CIT



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

CIT



Cotations indicatives

Produits non recommandés

CIT

Couverture	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis
Valeur 1bp en EUR	2 677	3 191	1 339	1 595
Swap sans Floor	2,85%	2,86%	2,85%	2,86%
Swap avec Floor	3,04%	3,06%	3,04%	3,06%
Cap 0% annualisé	3,04%	3,06%	3,04%	3,06%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

CIT

Couverture	H2 bis*	H3 bis	H4 bis	H5 bis
Durée	6,5 ans	12,5 ans	6,5 ans	12,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 407 760	4 407 760	2 203 880	2 203 880
Début de période	30/06/2023	30/06/2023	30/06/2023	30/06/2023
Fin de période	31/12/2029	04/12/2035	31/12/2029	04/12/2035
Valeur 1bp en EUR	2 677	3 191	1 339	1 595

Prime d'option lissée

Cap 1% annualisé	2,17%	2,20%	2,18%	2,17%
Taux financement Max	3,17%	3,20%	3,18%	3,17%

Cap 2% annualisé	1,40%	1,44%	1,40%	1,41%
Taux financement Max	3,40%	3,44%	3,40%	3,41%

Cap 3% annualisé	0,80%	0,85%	0,80%	0,83%
Taux financement Max	3,80%	3,85%	3,80%	3,83%

Cap 4% annualisé	0,43%	0,49%	0,43%	0,47%
Taux financement Max	4,43%	4,49%	4,43%	4,47%

Prime des options en EUR

Cap 1%	526 000	620 900	263 200	305 900
Cap 2%	338 400	405 500	169 300	199 100
Cap 3%	193 300	239 300	96 700	117 200
Cap 4%	105 300	136 700	52 600	66 900

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

* bis : en complément de la couverture existante
H2 bis = H2 – Couverture existante

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 bis Cap 3%

CIT

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	4 407 760	8 046	-185 254
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	4 407 760	8 046	-177 208
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	4 308 480	7 865	-169 343
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	4 308 480	7 865	-161 478
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 308 480	8 124	-153 354
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	4 308 480	7 951	-145 403
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 203 760	7 589	-137 814
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	4 203 760	7 674	-130 140
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 203 760	7 758	-122 382
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	4 203 760	7 758	-114 624
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 093 600	7 390	-107 234
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	4 093 600	7 473	-99 761
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 093 600	7 555	-92 206
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 093 600	7 555	-84 652
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	3 976 640	7 179	-77 473
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	3 976 640	7 259	-70 213
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	3 976 640	7 339	-62 875
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	3 976 640	7 339	-55 536
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	3 852 880	7 033	-48 503
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	3 852 880	7 033	-41 470
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	3 852 880	7 033	-34 436
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	3 852 880	7 033	-27 403
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	3 722 320	6 795	-20 608
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	3 722 320	6 795	-13 814
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	3 722 320	6 795	-7 019
26/09/2029	28/09/2029	04/12/2029	04/12/2029	3 722 320	5 003	-2 016
30/11/2029	04/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	3 722 320	2 016	0

Prime lissée

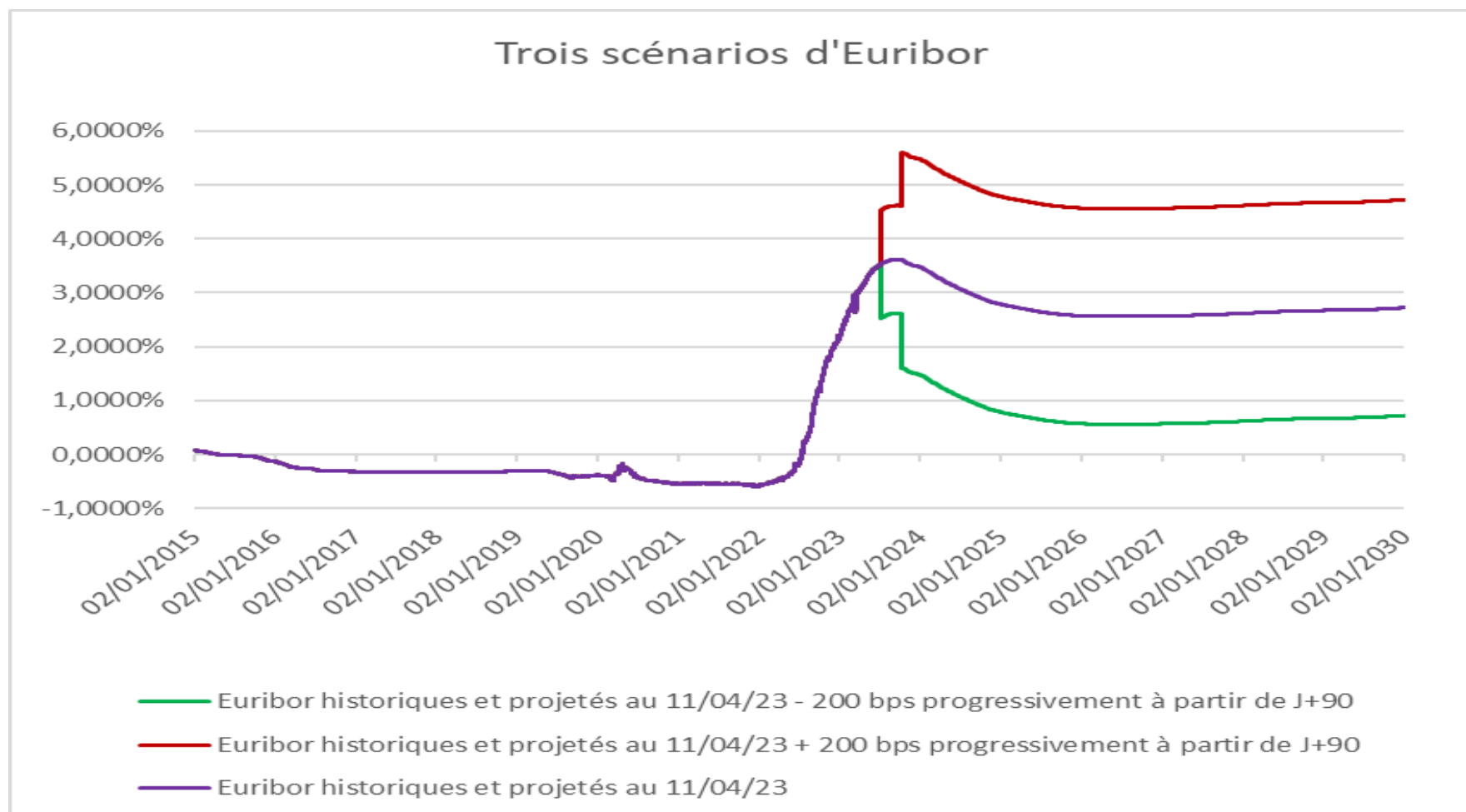
0,80%

Total à payer

193 300

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

CIT

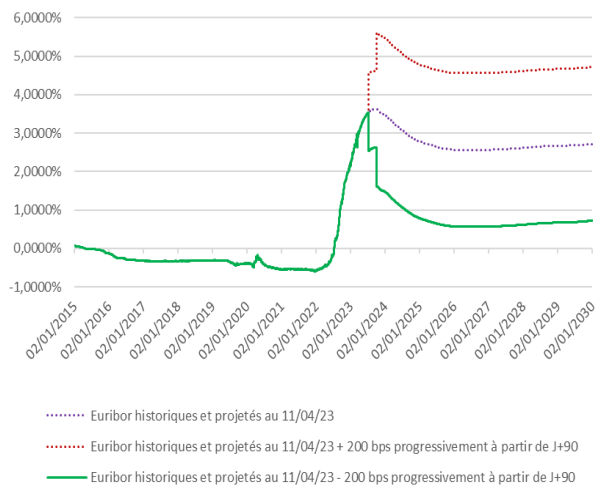


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,33%** (Tranche A), **1,62%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

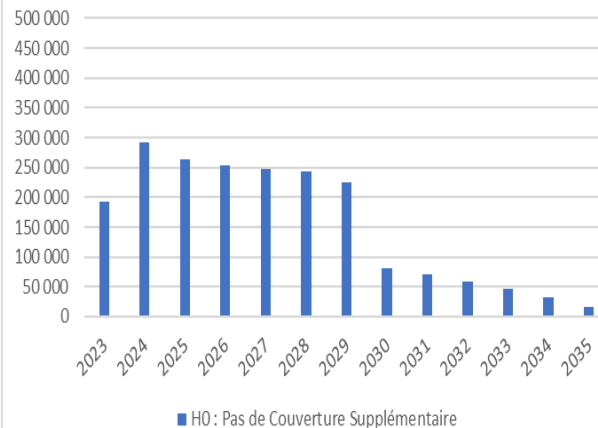
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

CIT

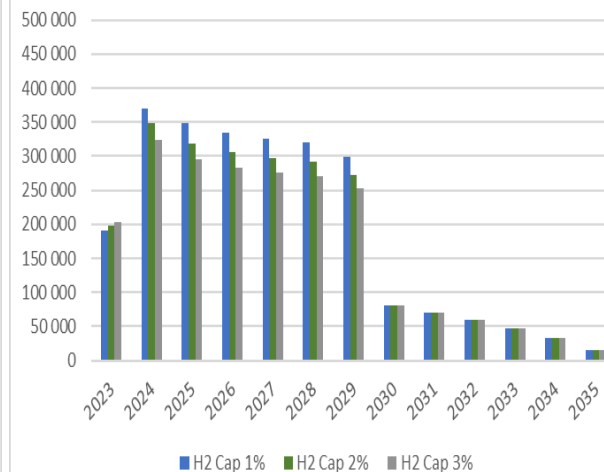
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



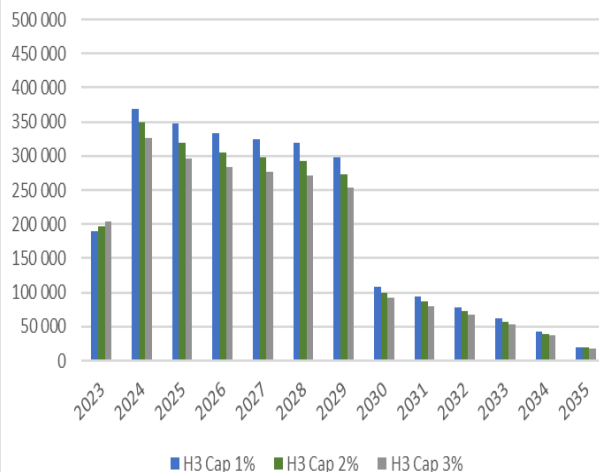
STRATEGIE H0 : Pas de Couverture Supplémentaire



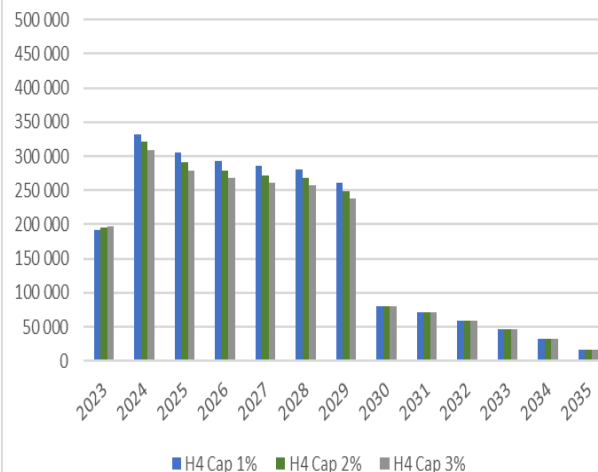
STRATEGIE H2



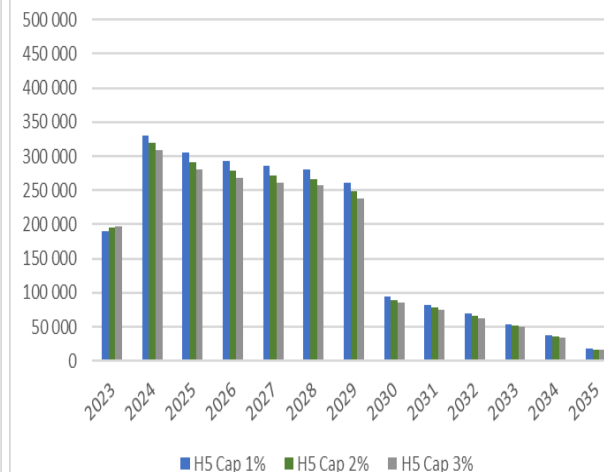
STRATEGIE H3



STRATEGIE H4



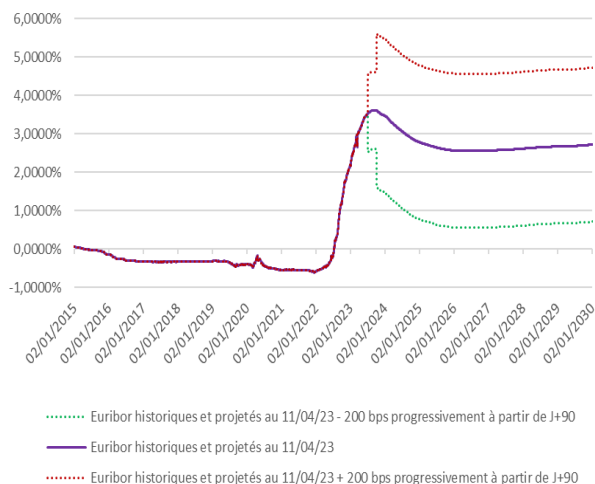
STRATEGIE H5



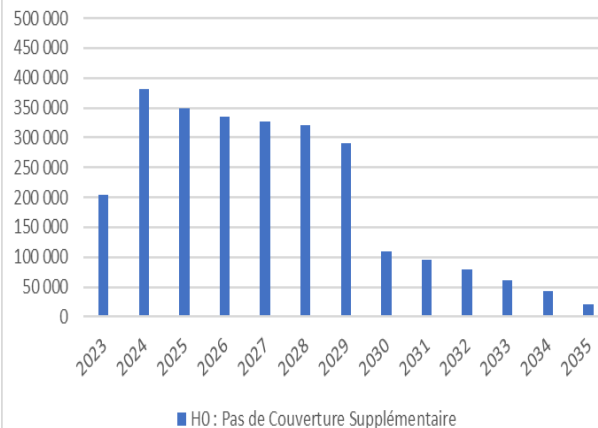
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

CIT

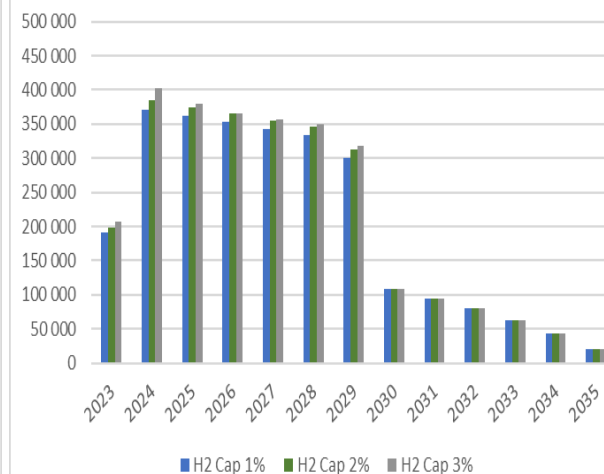
Courbe des Euribor projetés



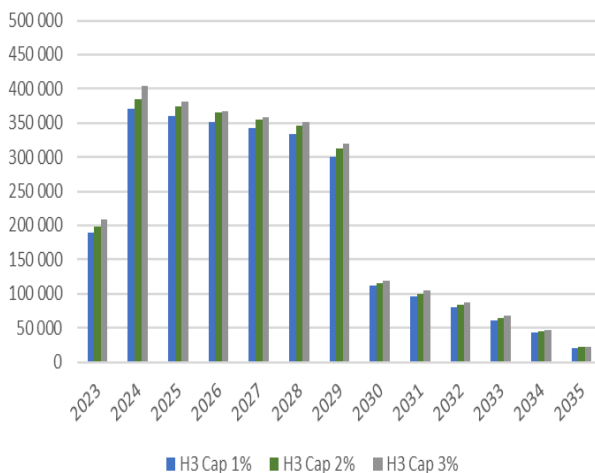
STRATEGIE H0 : Pas de Couverture Supplémentaire



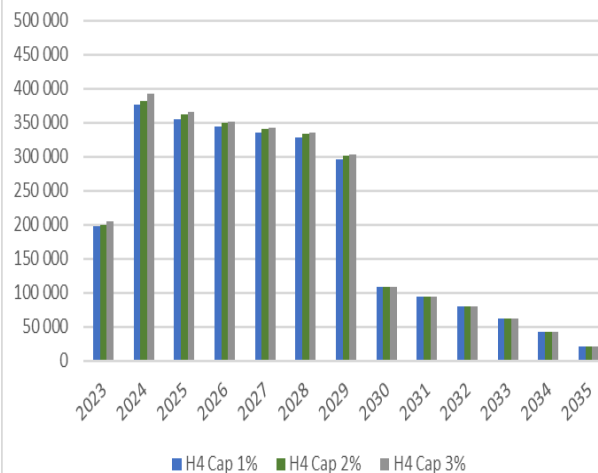
STRATEGIE H2



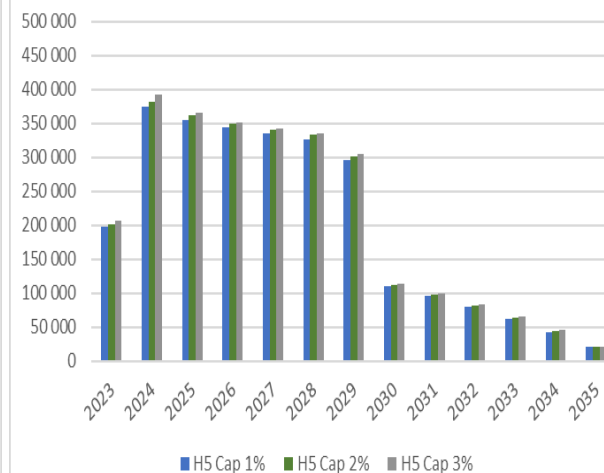
STRATEGIE H3



STRATEGIE H4



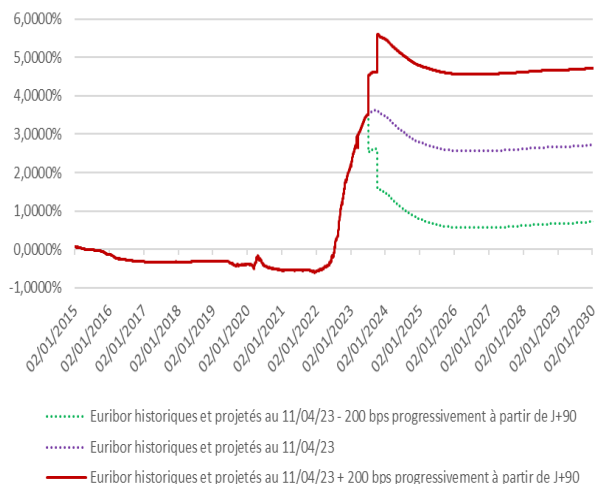
STRATEGIE H5



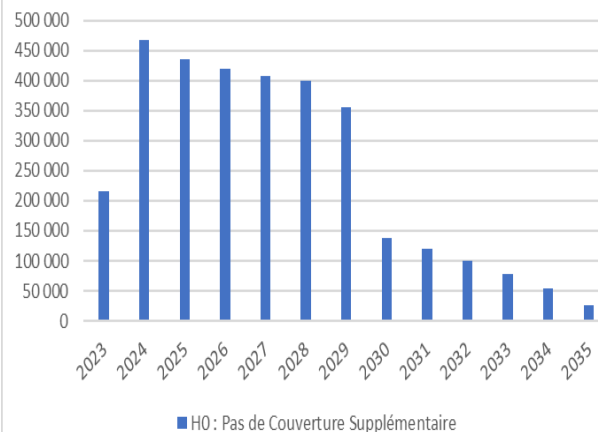
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

CIT

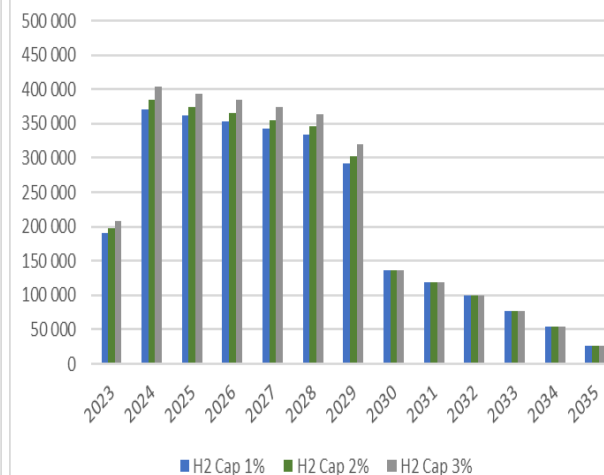
Courbe des Euribor projetés + 200 bps



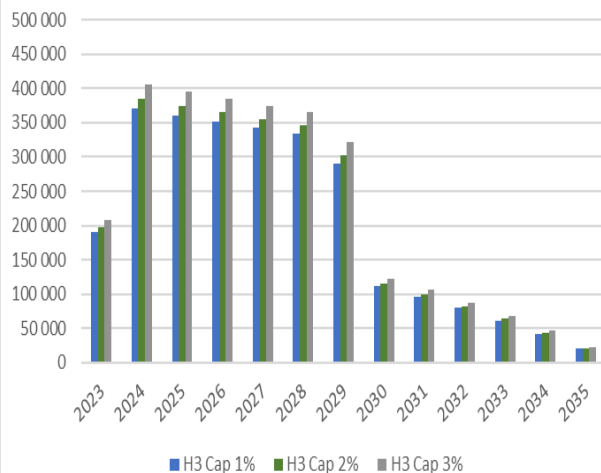
STRATEGIE H0 : Pas de Couverture Supplémentaire



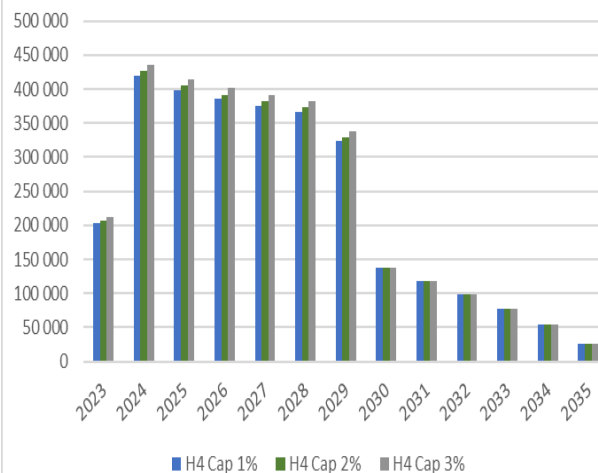
STRATEGIE H2



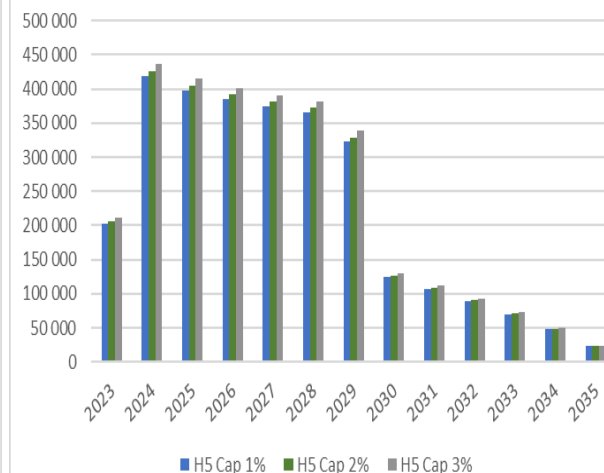
STRATEGIE H3

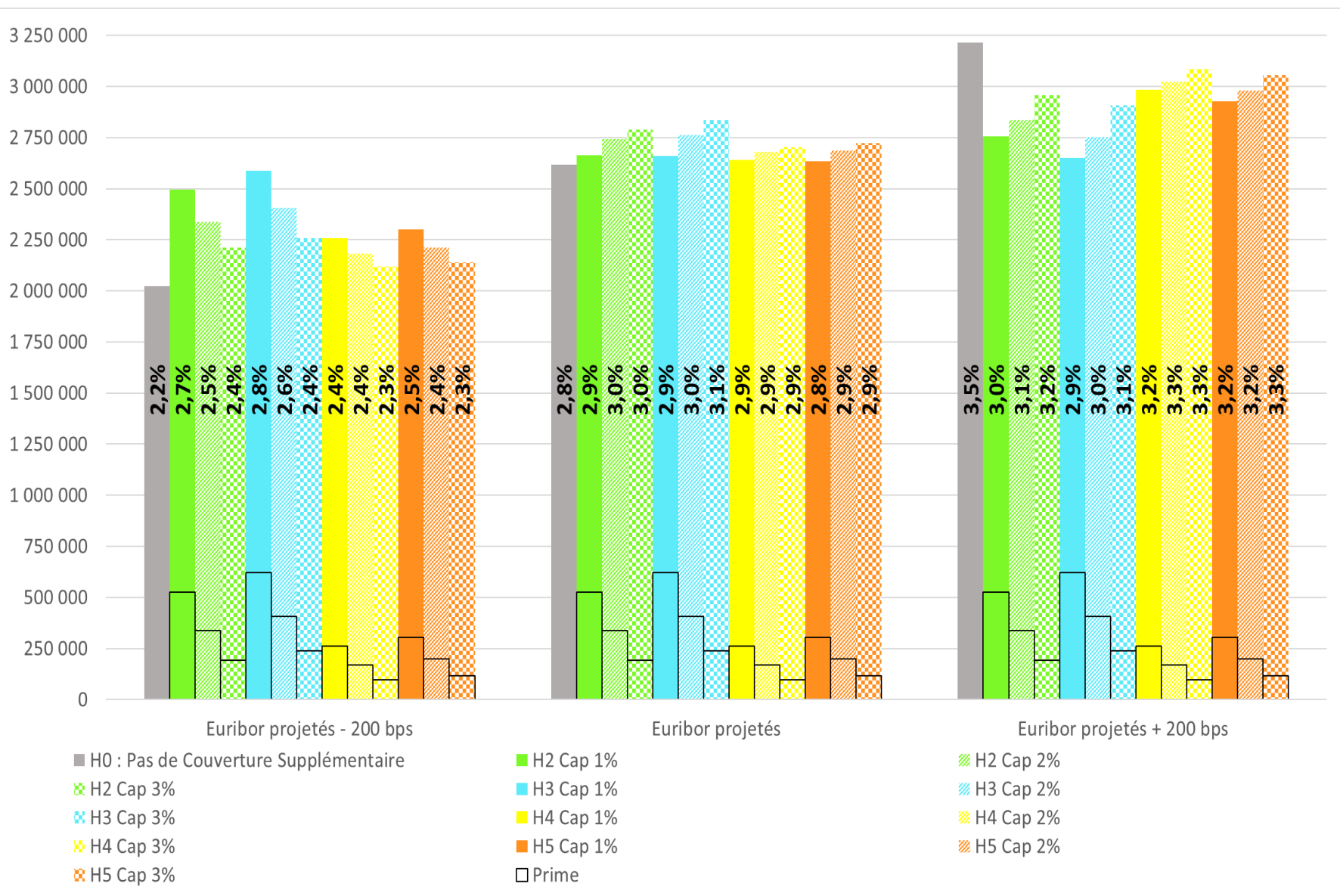


STRATEGIE H4



STRATEGIE H5





	STRATEGIE H0	STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H0 : Pas de Couverture Supplémentaire	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H3 Cap 1%	H3 Cap 2%	H3 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	2 023 642	2 494 301	2 338 210	2 211 314	2 588 322	2 405 310	2 257 314
Euribor projetés	2 618 235	2 662 701	2 742 789	2 789 988	2 659 896	2 763 565	2 835 109
Euribor projetés + 200 bps	3 212 829	2 755 713	2 835 800	2 958 388	2 650 146	2 753 815	2 906 683
	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			
	H4 Cap 1%	H4 Cap 2%	H4 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%	
Euribor projetés - 200 bps	2 259 172	2 181 026	2 117 528	2 301 432	2 210 826	2 138 028	
Euribor projetés	2 640 656	2 680 607	2 704 161	2 634 516	2 687 250	2 724 222	
Euribor projetés + 200 bps	2 984 443	3 024 394	3 085 645	2 926 938	2 979 672	3 057 306	

Tableaux d'amortissement

CIT

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
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	7 225 680

Tableaux d'amortissement

CIT

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				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	31/12/2035	31/12/2035	796 000	0	0	0	0	0
Période Brisée									

Tableaux d'amortissement

CIT

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	4 407 760	4 407 760	2 203 880	2 203 880
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	4 407 760	4 407 760	2 203 880	2 203 880
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	4 308 480	4 308 480	2 154 240	2 154 240
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	4 308 480	4 308 480	2 154 240	2 154 240
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 308 480	4 308 480	2 154 240	2 154 240
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	4 308 480	4 308 480	2 154 240	2 154 240
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 203 760	4 203 760	2 101 880	2 101 880
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	4 203 760	4 203 760	2 101 880	2 101 880
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 203 760	4 203 760	2 101 880	2 101 880
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	4 203 760	4 203 760	2 101 880	2 101 880
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 093 600	4 093 600	2 046 800	2 046 800
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	4 093 600	4 093 600	2 046 800	2 046 800
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 093 600	4 093 600	2 046 800	2 046 800
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 093 600	4 093 600	2 046 800	2 046 800
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	3 976 640	3 976 640	1 988 320	1 988 320
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	3 976 640	3 976 640	1 988 320	1 988 320
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	3 976 640	3 976 640	1 988 320	1 988 320
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	3 976 640	3 976 640	1 988 320	1 988 320
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	3 852 880	3 852 880	1 926 440	1 926 440
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	3 852 880	3 852 880	1 926 440	1 926 440
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	3 852 880	3 852 880	1 926 440	1 926 440
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	3 852 880	3 852 880	1 926 440	1 926 440
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	3 722 320	3 722 320	1 861 160	1 861 160
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	3 722 320	3 722 320	1 861 160	1 861 160
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	3 722 320	3 722 320	1 861 160	1 861 160
26/09/2029	28/09/2029	04/12/2029	04/12/2029	3 722 320	3 722 320	1 861 160	1 861 160
30/11/2029	04/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	3 722 320	3 722 320	1 871 160	1 861 160

Tableaux d'amortissement

CIT

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	1 373 600	0	686 800
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	1 373 600	0	686 800
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	1 373 600	0	686 800
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	1 373 600	0	686 800
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	0	1 183 200	0	591 600
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	0	1 183 200	0	591 600
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	0	1 183 200	0	591 600
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	0	1 183 200	0	591 600
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	0	977 840	0	488 920
29/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	0	977 840	0	488 920
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	0	977 840	0	488 920
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	0	977 840	0	488 920
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	0	757 520	0	378 760
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	0	757 520	0	378 760
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	0	757 520	0	378 760
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	0	757 520	0	378 760
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	0	522 240	0	261 120
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	0	522 240	0	261 120
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	0	522 240	0	261 120
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	0	522 240	0	261 120
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	0	270 640	0	135 320
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	0	270 640	0	135 320
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	0	270 640	0	135 320
26/09/2035	28/09/2035	04/12/2035	04/12/2035	0	270 640	0	135 320
30/11/2035	04/12/2035	31/12/2035	31/12/2035	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

-
- Valorisation des Couvertures existantes
 - Contraintes liées aux taux négatifs
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (31/03/2023)

CIT

IR Portfolio Valuation - CIT

Value Date: 31/03/2023

Calculation Date: 03/04/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	31-Mar-21	31-Mar-21	04-Dec-35	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 8 910 000,00	EUR 8 556 240,00
BNP01-D	BNP01-D	2	BNP	31-Mar-21	31-Mar-21	04-Dec-35	Premium PAY	0,5950%		EUR 8 910 000,00	EUR 8 556 240,00
										8 556 240,00	
										TOTAL	8 556 240,00

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
19,75%	1 689 683,16	1 641 897,38	47 785,79	1 688 972,03	711,13
-4,00%	-341 970,10	-	-341 970,10	-341 827,50	-142,60
	1 347 713,06	1 641 897,38	-294 184,32	1 347 144,54	568,52
	1 347 713,06	1 641 897,38	-294 184,32	1 347 144,54	568,52

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

CIT

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

Tranche 1 du PrêtCARACTERISTIQUES 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 PrêtCARACTERISTIQUES 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.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

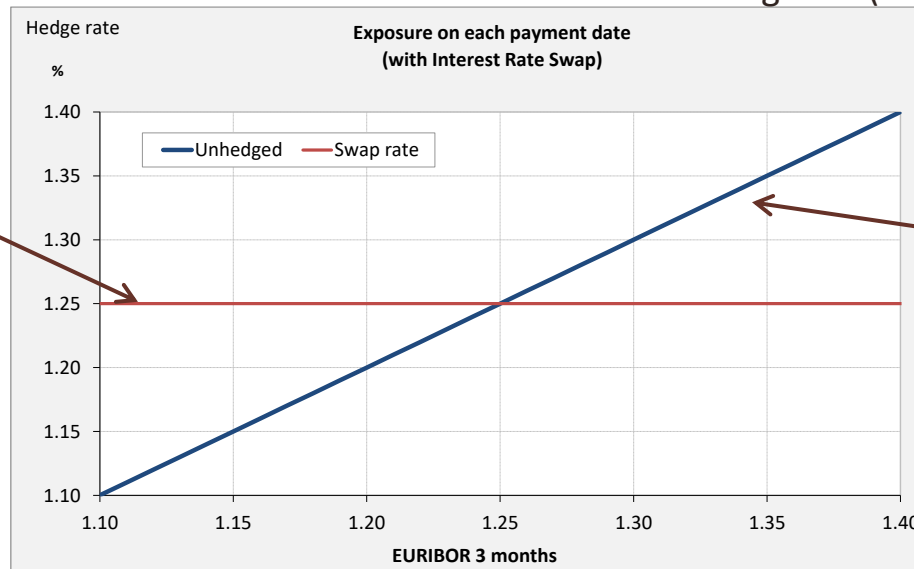
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

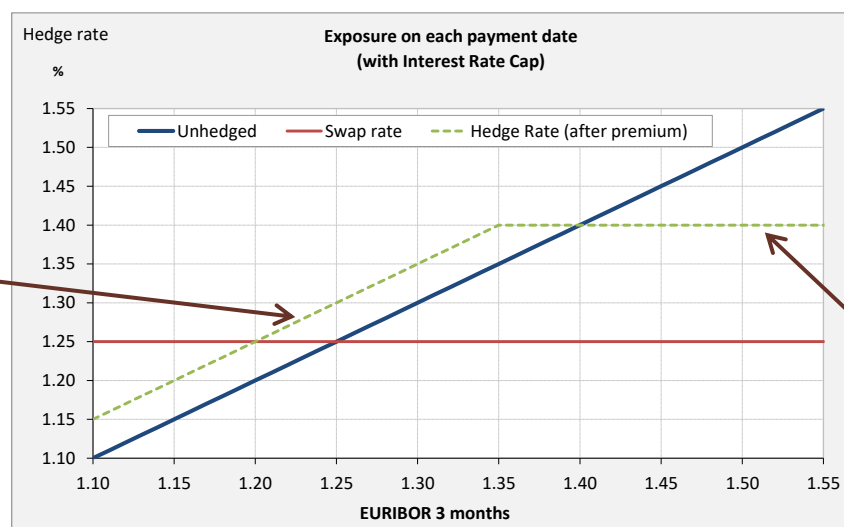
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

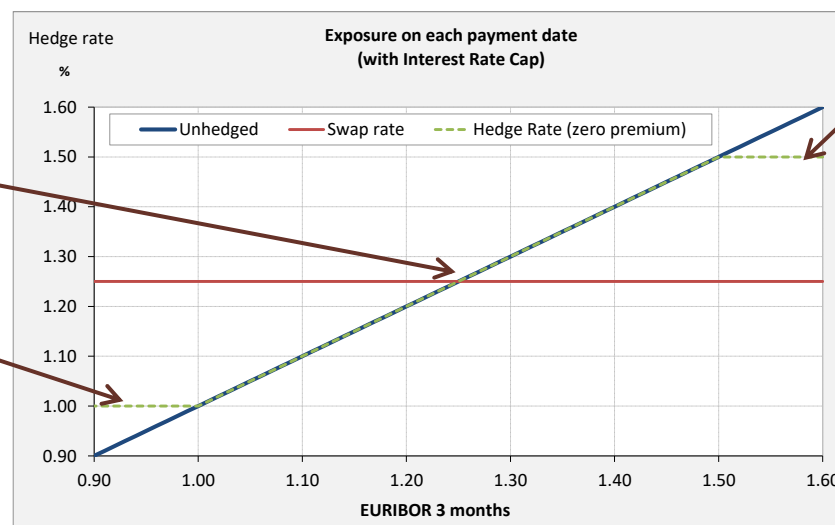
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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;

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

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

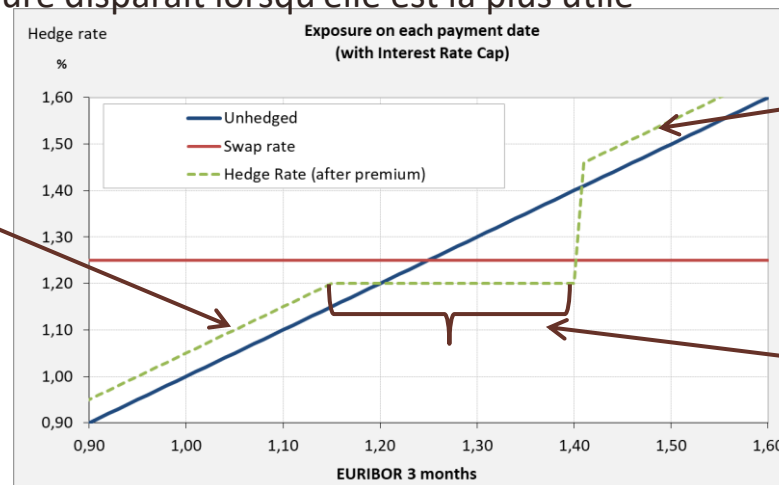
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait 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 coûteuse qu'un cap classique;

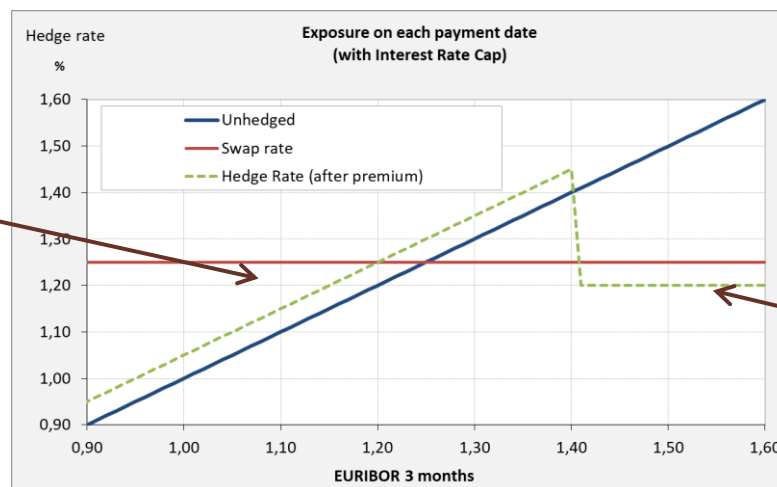
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

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

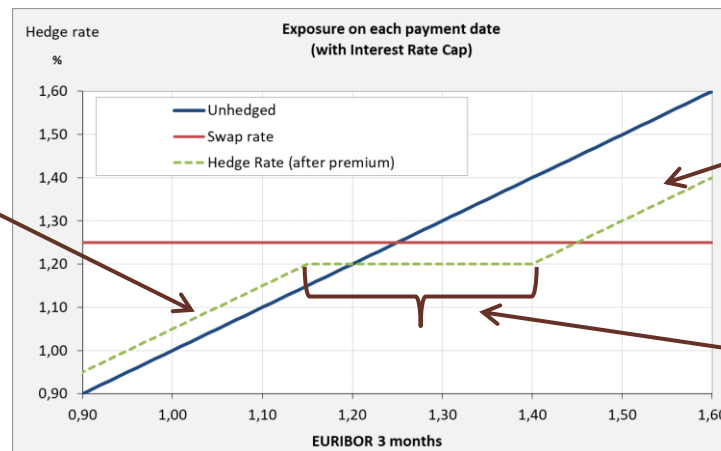
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.