

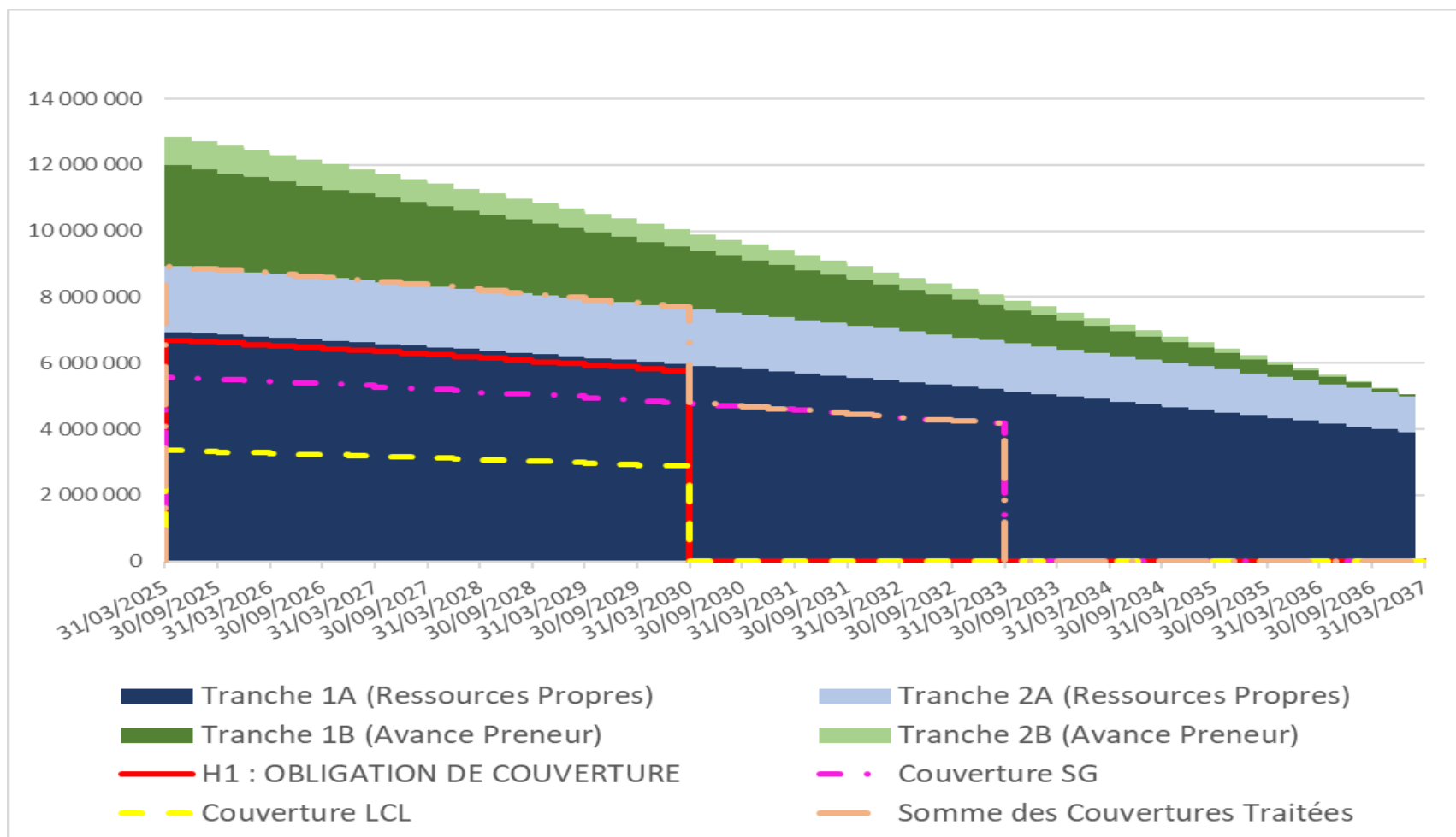
IMMOVI PAU & MESCHERS

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

06 Mars 2024

IMMOVI PAU

- ❑ Nouvelles couvertures mise en place sur un horizon de 8 ans et 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 swap embedded (GENEFIM) à 2,33% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ❑ Un cap avec plafond (strike) à 3,0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Swap embedded à 8 ans + Cap 3,0% à 5 ans.
- Répartition bancaire : Swap (SG) & Cap (LCL)

Obligation de couverture :

Le Crédit-Preneur s'engage à souscrire, dans un **délai de 3 mois maximum** suivant la signature des contrats de CBI, une couverture du risque de taux d'une **durée minimum de 5 ans** à compter de la date de prise d'effet prévisionnelle. Cette couverture devra porter au **minimum sur 75% du montant du financement sur ressources propres du Crédit-Bailleur**, avec le cas échéant un départ différé de 3 mois par rapport à la date de prise d'effet prévisionnelle.

Dans l'hypothèse où le premier contrat de couverture ne permettrait pas de couvrir la durée totale des contrats de CBI soit 12 ans, à compter de sa prise d'effet, **les Crédit-Preneurs s'engagent à souscrire, avant la date d'expiration dudit contrat de couverture souscrit, un ou plusieurs produits de couverture successifs de manière à toujours couvrir le capital restant dû sur ressources propres Crédit-Bailleur au minimum à hauteur de 75% jusqu'à l'expiration du contrat de crédit-bail immobilier.** Quel que soit l'outil de couverture choisi par les Crédit-Preneurs, le taux all-in (couverture+spread) sur la quote-part du financement couverte ne devra en aucun cas dépasser les **7,15%**. → **01/06/2025**

Banques de couverture: **SG, BNP, LCL, CACIB & NEUFLIZE**

Financements: (GENEFIM - NATIOCREDBAIL) Crédit-Bail de **€12'906'250, prise d'effet le 01/03/2025**

- **Tranches 1A et 2A (Ressources Propres) : €8'939'583** amort. linéaire trimestriel, échéance **01/03/2037, floor 0% sur Euribor 3 mois +2,65%.**
- **Tranches 1B et 2B (Avance Preneur) : €3'966'667** amort. linéaire trimestriel, échéance **01/03/2037, floor 0% sur Euribor 3 mois +2,65%.**

Produit : Swap embedded (GENEFIM)
Date de transaction : 21/12/2023
Date de début : 31/03/2025
Date de Fin : 31/03/2033
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture SG (GENEFIM)

Nominal de départ : € 5'575'690 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Taux annuel à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2033 : **2,33%**.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 14/02/2024
Date de début : 31/03/2025
Date de Fin : 29/03/2030
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 3'345'414 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29/03/2030 : **0.56%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€88'690**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Jambe fixe
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	5 575 690	32 839
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	5 540 851	32 993
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	5 505 433	32 782
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	5 469 429	31 859
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	5 432 827	31 998
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	5 395 618	32 128
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	5 357 792	31 903
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	5 319 339	30 985
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	5 280 248	31 099
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	5 240 508	31 204
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	5 200 110	30 964
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	5 159 041	30 385
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	5 117 292	30 139
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	5 074 850	29 889
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	5 031 704	29 635
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	4 987 842	29 054
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	4 943 253	29 434
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	4 897 925	28 847
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	4 851 845	29 518
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	4 805 000	27 367
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	4 757 379	28 020
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	4 708 968	28 649
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	4 659 753	27 746
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	4 609 723	26 852
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	4 558 863	26 850
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	4 507 160	26 838
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	4 454 599	26 525
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	4 401 166	25 922
25/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	4 346 847	25 602
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	4 291 627	25 554
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	4 235 491	25 220
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	4 178 425	24 339

Taux fixe

2,33%

Total à payer

933 141

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	3 345 414	4 736	-83 955
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	3 324 510	4 758	-79 197
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	3 303 260	4 727	-74 470
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	3 281 657	4 594	-69 875
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	3 259 696	4 614	-65 261
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	3 237 371	4 633	-60 628
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	3 214 675	4 601	-56 027
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	3 191 603	4 468	-51 559
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	3 168 149	4 485	-47 074
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	3 144 305	4 500	-42 575
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	3 120 066	4 465	-38 109
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	3 095 425	4 382	-33 728
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	3 070 375	4 346	-29 381
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	3 044 910	4 310	-25 071
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	3 019 022	4 274	-20 798
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	2 992 705	4 190	-16 608
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	2 965 952	4 245	-12 363
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	2 938 755	4 160	-8 203
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	2 911 107	4 257	-3 947
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	2 883 000	3 947	0

Prime à payer

0,56%

Total à payer

88 690

Période brisée

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt (PAU)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Couverture SG	Couverture LCL	Somme des Couvertures Traitées
27/02/2025	03/03/2025	31/03/2025	31/03/2025	0	0	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	5 575 690	3 345 414	8 921 104
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	5 540 851	3 324 510	8 865 361
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	5 505 433	3 303 260	8 808 693
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	5 469 429	3 281 657	8 751 086
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	5 432 827	3 259 696	8 692 523
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	5 395 618	3 237 371	8 632 989
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	5 357 792	3 214 675	8 572 467
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	5 319 339	3 191 603	8 510 942
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	5 280 248	3 168 149	8 448 396
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	5 240 508	3 144 305	8 384 813
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	5 200 110	3 120 066	8 320 175
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	5 159 041	3 095 425	8 254 466
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	5 117 292	3 070 375	8 187 667
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	5 074 850	3 044 910	8 119 759
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	5 031 704	3 019 022	8 050 726
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	4 987 842	2 992 705	7 980 547
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	4 943 253	2 965 952	7 909 205
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	4 897 925	2 938 755	7 836 680
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	4 851 845	2 911 107	7 762 951
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	4 805 000	2 883 000	7 688 000
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	4 757 379	0	4 757 379
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	4 708 968	0	4 708 968
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	4 659 753	0	4 659 753
Période brisée						

Tableaux d'amortissement
par prêt (PAU)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Couverture SG	Couverture LCL	Somme des Couvertures Traitées
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	4 609 723	0	4 609 723
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	4 558 863	0	4 558 863
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	4 507 160	0	4 507 160
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	4 454 599	0	4 454 599
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	4 401 166	0	4 401 166
25/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	4 346 847	0	4 346 847
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	4 291 627	0	4 291 627
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	4 235 491	0	4 235 491
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	4 178 425	0	4 178 425
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	0	0	0
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	0	0	0
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	0	0	0
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	0	0	0
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	0	0	0
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	0	0	0
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	0	0	0
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	0	0	0
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	0	0	0
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	0	0	0
26/09/2035	28/09/2035	31/12/2035	31/12/2035	0	0	0
27/12/2035	31/12/2035	31/03/2036	31/03/2036	0	0	0
27/03/2036	31/03/2036	30/06/2036	30/06/2036	0	0	0
26/06/2036	30/06/2036	30/09/2036	30/09/2036	0	0	0
26/09/2036	30/09/2036	31/12/2036	31/12/2036	0	0	0
29/12/2036	31/12/2036	27/02/2037	27/02/2037	0	0	0
25/02/2037	27/02/2037	02/03/2037	02/03/2037	0	0	0
26/02/2037	02/03/2037	30/03/2037	30/03/2037	0	0	0

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

Valeur 1 BP	4 005	1 585
-------------	-------	-------

SG	LCL	Total
----	-----	-------

Economies totales	28 070	21 431	49 501
--------------------------	---------------	---------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	881 110	78 413	959 523
-------------------------------	---------	--------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	961 211	110 121	1 071 332
Marge bancaire standard (20 points de base) *	80 101	31 708	111 809

Prix final	933 141	88 690	1 021 831
Marge finale	52 031	10 277	62 308

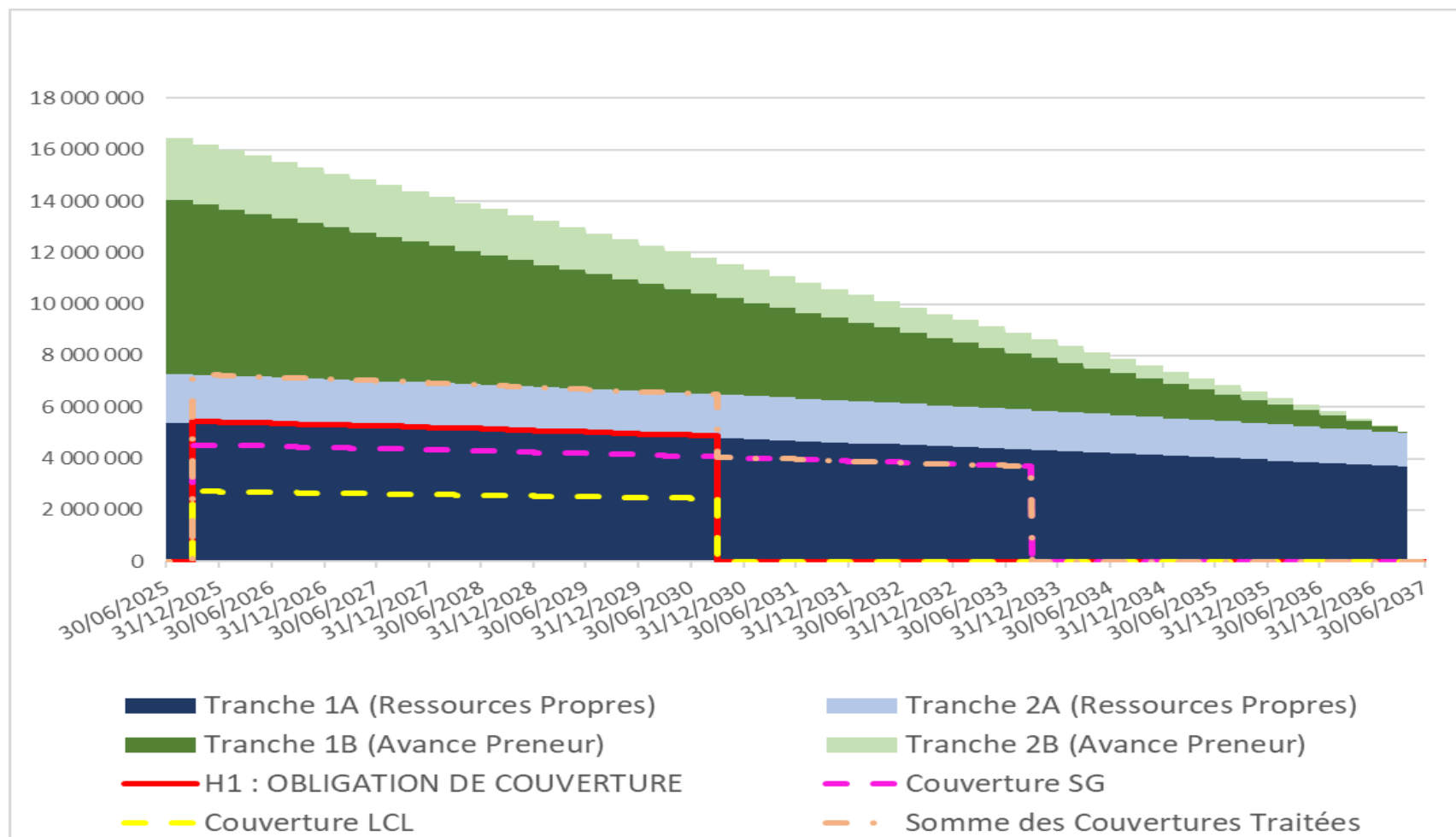
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

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

IMMOVI MESCHERS

- ☐ Nouvelles couvertures mise en place sur un horizon de 8 ans et 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 swap embedded (GENEFIM) à 2,36% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3,0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Swap embedded à 8 ans + Cap 3,0% à 5 ans.
- Répartition bancaire : Swap (SG) & Cap (LCL)

Obligation de couverture :

Le Crédit-Preneur s'engage à souscrire, dans un **délai de 3 mois maximum** suivant la signature des contrats de CBI, une couverture du risque de taux d'une **durée minimum de 5 ans** à compter de la date de prise d'effet prévisionnelle. Cette couverture devra porter au **minimum sur 75% du montant du financement sur ressources propres du Crédit-Bailleur**, avec le cas échéant un départ différé de 3 mois par rapport à la date de prise d'effet prévisionnelle.

Dans l'hypothèse où le premier contrat de couverture ne permettrait pas de couvrir la durée totale des contrats de CBI soit 12 ans, à compter de sa prise d'effet, **les Crédit-Preneurs s'engagent à souscrire, avant la date d'expiration dudit contrat de couverture souscrit, un ou plusieurs produits de couverture successifs de manière à toujours couvrir le capital restant dû sur ressources propres Crédit-Bailleur au minimum à hauteur de 75% jusqu'à l'expiration du contrat de crédit-bail immobilier.** Quel que soit l'outil de couverture choisi par les Crédit-Preneurs, le taux all-in (couverture+spread) sur la quote-part du financement couverte ne devra en aucun cas dépasser les **7,15%**. → **01/08/2025**

Banques de couverture: **SG, BNP, LCL, CACIB & NEUFLIZE**

Financements: (GENEFIM - NATIOCREDBAIL) Crédit-Bail de **€16'593'750, prise d'effet le 01/05/2025***

- **Tranches 1A et 2A (Ressources Propres) : €7'300'417** amort. linéaire trimestriel, échéance **01/05/2037, floor 0% sur Euribor 3 mois +2,65%.**
- **Tranches 1B et 2B (Avance Preneur) : €9'293'333** amort. linéaire trimestriel, échéance **01/05/2037, floor 0% sur Euribor 3 mois +2,65%.**

Bien que le tirage prévisionnel soit revu au **01/07/2025**, nous avons simulé un tirage au **01/05/2025** afin de suivre le tableau d'amortissement à échéances constantes communiqué.

Néanmoins, l'obligation de couverture démarre avec un différé de 3 mois soit au fixing du **30/09/2025**.

Produit : Swap embedded (GENEFIM)
Date de transaction : 21/12/2023
Date de début : 30/09/2025
Date de Fin : 30/09/2033
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture SG (GENEFIM)

Nominal de départ : € 4'528'770 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Taux annuel à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2033 : **2,36%**.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 14/02/2024
Date de début : 30/09/2025
Date de Fin : 30/09/2030
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 2'717'262 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2030 : **0.6175%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 80'988**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Jambe fixe
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	4 528 770	27 314
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 507 946	26 597
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	4 486 777	26 766
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 465 257	26 930
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 443 379	26 799
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 421 139	26 085
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	4 398 530	26 240
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	4 375 547	26 389
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	4 352 182	26 248
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	4 328 429	25 821
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	4 304 283	25 677
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	4 279 736	25 531
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	4 254 782	25 382
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	4 229 414	24 954
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	4 203 625	25 353
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	4 177 409	24 921
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	4 150 757	25 578
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	4 123 664	23 789
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	4 096 122	24 436
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	4 068 123	25 069
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	4 039 659	24 364
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	4 010 723	23 663
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	3 981 308	23 751
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	3 951 404	23 831
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	3 921 005	23 648
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	3 890 101	23 207
25/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	3 858 685	23 019
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	3 826 748	23 080
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	3 794 281	22 884
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	3 761 275	22 192
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	3 727 723	22 238
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	3 693 614	22 277

Taux fixe

2,36%

Total à payer

794 030

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	2 717 262	4 288	-76 700
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	2 704 768	4 175	-72 525
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	2 692 066	4 202	-68 323
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	2 679 154	4 228	-64 095
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	2 666 028	4 207	-59 888
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	2 652 684	4 095	-55 793
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	2 639 118	4 119	-51 673
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	2 625 328	4 143	-47 530
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	2 611 309	4 121	-43 410
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	2 597 057	4 054	-39 356
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	2 582 570	4 031	-35 325
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	2 567 841	4 008	-31 317
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	2 552 869	3 985	-27 332
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	2 537 648	3 917	-23 414
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	2 522 175	3 980	-19 434
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	2 506 445	3 912	-15 522
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	2 490 454	4 016	-11 506
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	2 474 199	3 735	-7 772
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	2 457 673	3 836	-3 936
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	2 440 874	3 936	0

Taux fixe

0,6175%

Total à payer

80 988

Tableaux d'amortissement
par prêt (MAESCHERS)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 1A		Tranche 1B		Tranche 2A		Tranche 2B		TOTAL DETTE	COUVERTU RE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATIO N DE COUVERTU RE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
29/04/2025	02/05/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 381 450	0	6 850 514	0	1 918 967	0	2 442 819	16 593 750	0		0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	15 930	5 365 520	95 146	6 755 368	5 681	1 913 286	33 928	2 408 891	16 443 065	0		0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	24 160	5 341 360	142 719	6 612 649	8 615	1 904 671	50 892	2 357 999	16 216 680	0	75%	5 434 524
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	24 560	5 316 800	142 719	6 469 930	8 758	1 895 914	50 892	2 307 107	15 989 750	0	75%	5 409 535
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	24 968	5 291 833	142 719	6 327 211	8 903	1 887 010	50 892	2 256 215	15 762 269	0	75%	5 384 132
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	25 382	5 266 451	142 719	6 184 492	9 051	1 877 960	50 892	2 205 323	15 534 225	0	75%	5 358 308
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	25 803	5 240 648	142 719	6 041 773	9 201	1 868 759	50 892	2 154 431	15 305 610	0	75%	5 332 055
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	26 231	5 214 418	142 719	5 899 054	9 354	1 859 405	50 892	2 103 539	15 076 415	0	75%	5 305 367
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	26 666	5 187 752	142 719	5 756 335	9 509	1 849 896	50 892	2 052 647	14 846 630	0	75%	5 278 237
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	27 108	5 160 644	142 719	5 613 616	9 666	1 840 230	50 892	2 001 754	14 616 245	0	75%	5 250 656
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	27 557	5 133 087	142 719	5 470 897	9 827	1 830 403	50 892	1 950 862	14 385 250	0	75%	5 222 618
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	28 014	5 105 073	142 719	5 328 178	9 990	1 820 414	50 892	1 899 970	14 153 634	0	75%	5 194 115
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	28 479	5 076 594	142 719	5 185 459	10 155	1 810 258	50 892	1 849 078	13 921 389	0	75%	5 165 139
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	28 951	5 047 642	142 719	5 042 739	10 324	1 799 935	50 892	1 798 186	13 688 503	0	75%	5 135 683
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	29 432	5 018 211	142 719	4 900 020	10 495	1 789 440	50 892	1 747 294	13 454 965	0	75%	5 105 738
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	29 920	4 988 291	142 719	4 757 301	10 669	1 778 771	50 892	1 696 402	13 220 765	0	75%	5 075 296
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	30 416	4 957 875	142 719	4 614 582	10 846	1 767 925	50 892	1 645 510	12 985 892	0	75%	5 044 350
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	30 920	4 926 955	142 719	4 471 863	11 026	1 756 899	50 892	1 594 618	12 750 335	0	75%	5 012 890
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	31 433	4 895 522	142 719	4 329 144	11 209	1 745 690	50 892	1 543 726	12 514 082	0	75%	4 980 909
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	31 954	4 863 567	142 719	4 186 425	11 395	1 734 296	50 892	1 492 834	12 277 122	0	75%	4 948 397
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	32 484	4 831 083	142 719	4 043 706	11 584	1 722 712	50 892	1 441 942	12 039 443	0	75%	4 915 346
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	33 023	4 798 060	142 719	3 900 987	11 776	1 710 936	50 892	1 391 050	11 801 033	0	75%	4 881 747
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	33 571	4 764 489	142 719	3 758 268	11 971	1 698 965	50 892	1 340 158	11 561 880	0		0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt (MAESCHERS)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 1A		Tranche 1B		Tranche 2A		Tranche 2B		TOTAL DETTE	COUVERTU RE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATIO N DE COUVERTU RE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	34 128	4 730 361	142 719	3 615 549	12 170	1 686 796	50 892	1 289 266	11 321 972	0		0
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	34 694	4 695 668	142 719	3 472 830	12 371	1 674 424	50 892	1 238 374	11 081 296	0		0
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	35 269	4 660 399	142 719	3 330 111	12 577	1 661 848	50 892	1 187 482	10 839 839	0		0
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	35 854	4 624 545	142 719	3 187 392	12 785	1 649 063	50 892	1 136 589	10 597 589	0		0
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	36 449	4 588 096	142 719	3 044 673	12 997	1 636 066	50 892	1 085 697	10 354 532	0		0
25/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	37 053	4 551 043	142 719	2 901 954	13 213	1 622 853	50 892	1 034 805	10 110 655	0		0
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	37 668	4 513 375	142 719	2 759 235	13 432	1 609 421	50 892	983 913	9 865 944	0		0
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	38 292	4 475 083	142 719	2 616 516	13 655	1 595 766	50 892	933 021	9 620 386	0		0
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	38 927	4 436 156	142 719	2 473 797	13 881	1 581 885	50 892	882 129	9 373 967	0		0
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	39 573	4 396 583	142 719	2 331 078	14 111	1 567 774	50 892	831 237	9 126 671	0		0
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	40 229	4 356 353	142 719	2 188 359	14 345	1 553 429	50 892	780 345	8 878 485	0		0
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	40 897	4 315 457	142 719	2 045 640	14 583	1 538 845	50 892	729 453	8 629 395	0		0
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	41 575	4 273 882	142 719	1 902 921	14 825	1 524 020	50 892	678 561	8 379 383	0		0
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	42 264	4 231 617	142 719	1 760 202	15 071	1 508 949	50 892	627 669	8 128 437	0		0
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	42 965	4 188 652	142 719	1 617 483	15 321	1 493 628	50 892	576 777	7 876 540	0		0
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	43 678	4 144 974	142 719	1 474 763	15 575	1 478 053	50 892	525 885	7 623 676	0		0
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	44 402	4 100 572	142 719	1 332 044	15 833	1 462 220	50 892	474 993	7 369 829	0		0
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	45 139	4 055 433	142 719	1 189 325	16 096	1 446 124	50 892	424 101	7 114 983	0		0
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	45 887	4 009 546	142 719	1 046 606	16 363	1 429 761	50 892	373 209	6 859 122	0		0
26/09/2035	28/09/2035	31/12/2035	31/12/2035	46 648	3 962 898	142 719	903 887	16 634	1 413 127	50 892	322 316	6 602 228	0		0
27/12/2035	31/12/2035	31/03/2036	31/03/2036	47 422	3 915 476	142 719	761 168	16 910	1 396 216	50 892	271 424	6 344 285	0		0
27/03/2036	31/03/2036	30/06/2036	30/06/2036	48 209	3 867 267	142 719	618 449	17 191	1 379 026	50 892	220 532	6 085 275	0		0
26/06/2036	30/06/2036	30/09/2036	30/09/2036	49 008	3 818 259	142 719	475 730	17 476	1 361 550	50 892	169 640	5 825 180	0		0
26/09/2036	30/09/2036	31/12/2036	31/12/2036	49 821	3 768 438	142 719	333 011	17 766	1 343 784	50 892	118 748	5 563 982	0		0
29/12/2036	31/12/2036	31/03/2037	31/03/2037	50 647	3 717 791	142 719	190 292	18 060	1 325 724	50 892	67 856	5 301 664	0		0
27/03/2037	31/03/2037	30/04/2037	30/04/2037	51 487	3 666 304	142 719	47 573	18 360	1 307 364	50 892	16 964	5 038 206	0		0
28/04/2037	30/04/2037	04/05/2037	04/05/2037	17 447	3 648 857	47 573	0	6 221	1 301 143	16 964	0	4 950 000	0		0
29/04/2037	04/05/2037	30/06/2037	30/06/2037	3 648 857	0	0	0	1 301 143	0	0	0	0	0		0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt (MAESCHERS)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Couverture SG	Couverture LCL	Somme des Couvertures Traitées
29/04/2025	02/05/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	4 528 770	2 717 262	7 246 032
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 507 946	2 704 768	7 212 714
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	4 486 777	2 692 066	7 178 843
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 465 257	2 679 154	7 144 410
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 443 379	2 666 028	7 109 407
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 421 139	2 652 684	7 073 823
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	4 398 530	2 639 118	7 037 649
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	4 375 547	2 625 328	7 000 875
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	4 352 182	2 611 309	6 963 490
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	4 328 429	2 597 057	6 925 486
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	4 304 283	2 582 570	6 886 852
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	4 279 736	2 567 841	6 847 577
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	4 254 782	2 552 869	6 807 650
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	4 229 414	2 537 648	6 767 062
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	4 203 625	2 522 175	6 725 800
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	4 177 409	2 506 445	6 683 854
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	4 150 757	2 490 454	6 641 212
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	4 123 664	2 474 199	6 597 863
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	4 096 122	2 457 673	6 553 795
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	4 068 123	2 440 874	6 508 996
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	4 039 659	0	4 039 659
Période brisée						

Tableaux d'amortissement par prêt (MAESCHERS)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Couverture SG	Couverture LCL	Somme des Couvertures Traitées
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	4 010 723	0	4 010 723
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	3 981 308	0	3 981 308
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	3 951 404	0	3 951 404
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	3 921 005	0	3 921 005
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	3 890 101	0	3 890 101
25/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	3 858 685	0	3 858 685
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	3 826 748	0	3 826 748
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	3 794 281	0	3 794 281
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	3 761 275	0	3 761 275
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	3 727 723	0	3 727 723
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	3 693 614	0	3 693 614
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	0	0	0
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	0	0	0
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	0	0	0
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	0	0	0
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	0	0	0
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	0	0	0
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	0	0	0
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	0	0	0
26/09/2035	28/09/2035	31/12/2035	31/12/2035	0	0	0
27/12/2035	31/12/2035	31/03/2036	31/03/2036	0	0	0
27/03/2036	31/03/2036	30/06/2036	30/06/2036	0	0	0
26/06/2036	30/06/2036	30/09/2036	30/09/2036	0	0	0
26/09/2036	30/09/2036	31/12/2036	31/12/2036	0	0	0
29/12/2036	31/12/2036	31/03/2037	31/03/2037	0	0	0
27/03/2037	31/03/2037	30/04/2037	30/04/2037	0	0	0
28/04/2037	30/04/2037	04/05/2037	04/05/2037	0	0	0
29/04/2037	04/05/2037	30/06/2037	30/06/2037	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	3 365	1 312	
	SG	LCL	Total
Economies totales	26 937	4 091	31 028
Taux/Prix sans marge bancaire	753 675	71 963	825 638
Prix avec marge bancaire standard *	820 967	85 079	906 046
Marge bancaire standard (20 points de base) *	67 292	13 116	80 408
Prix final	794 030	80 988	875 018
Marge finale	40 355	9 025	49 380

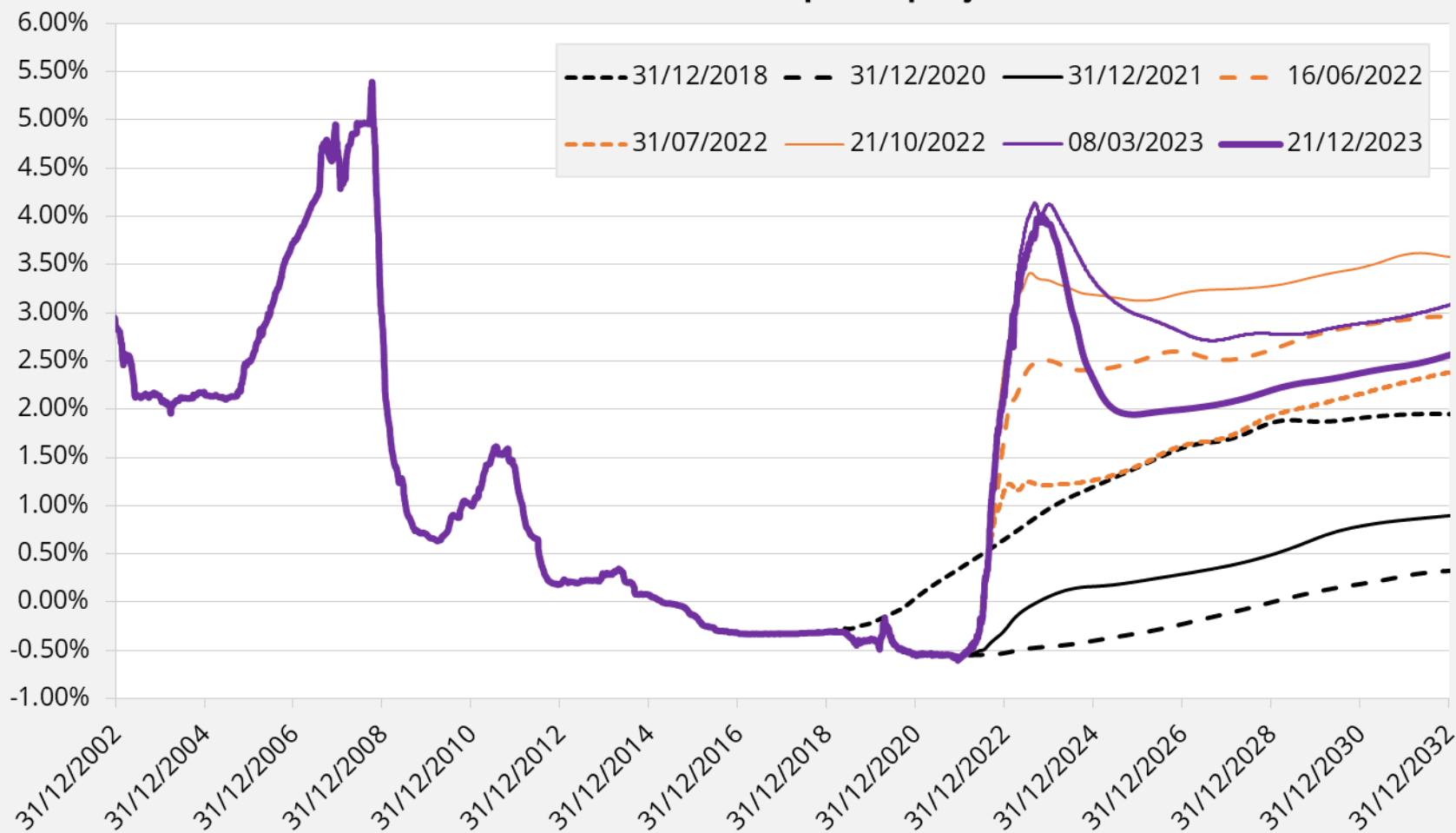
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

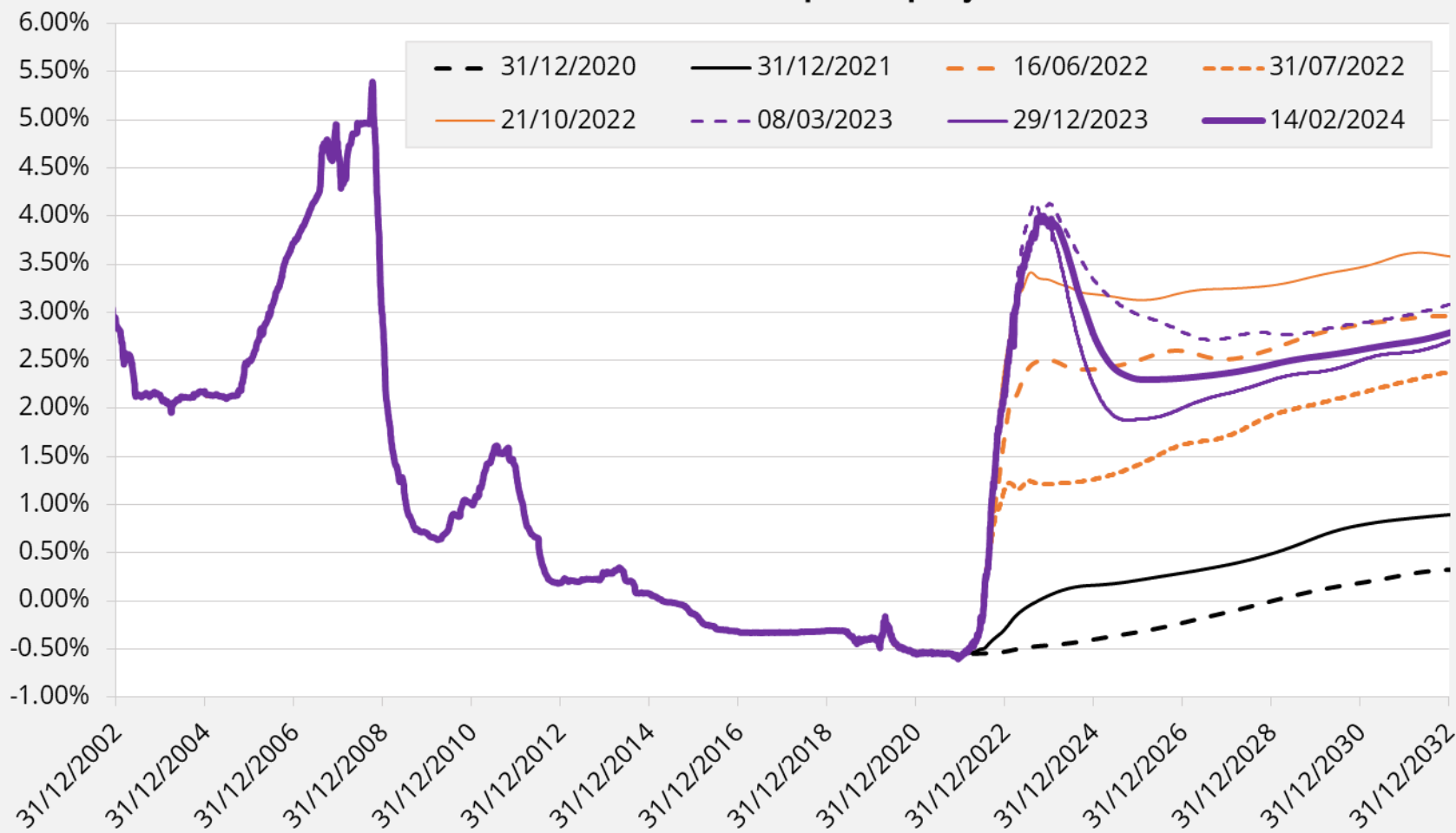
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

Euribor 3M historique et projeté

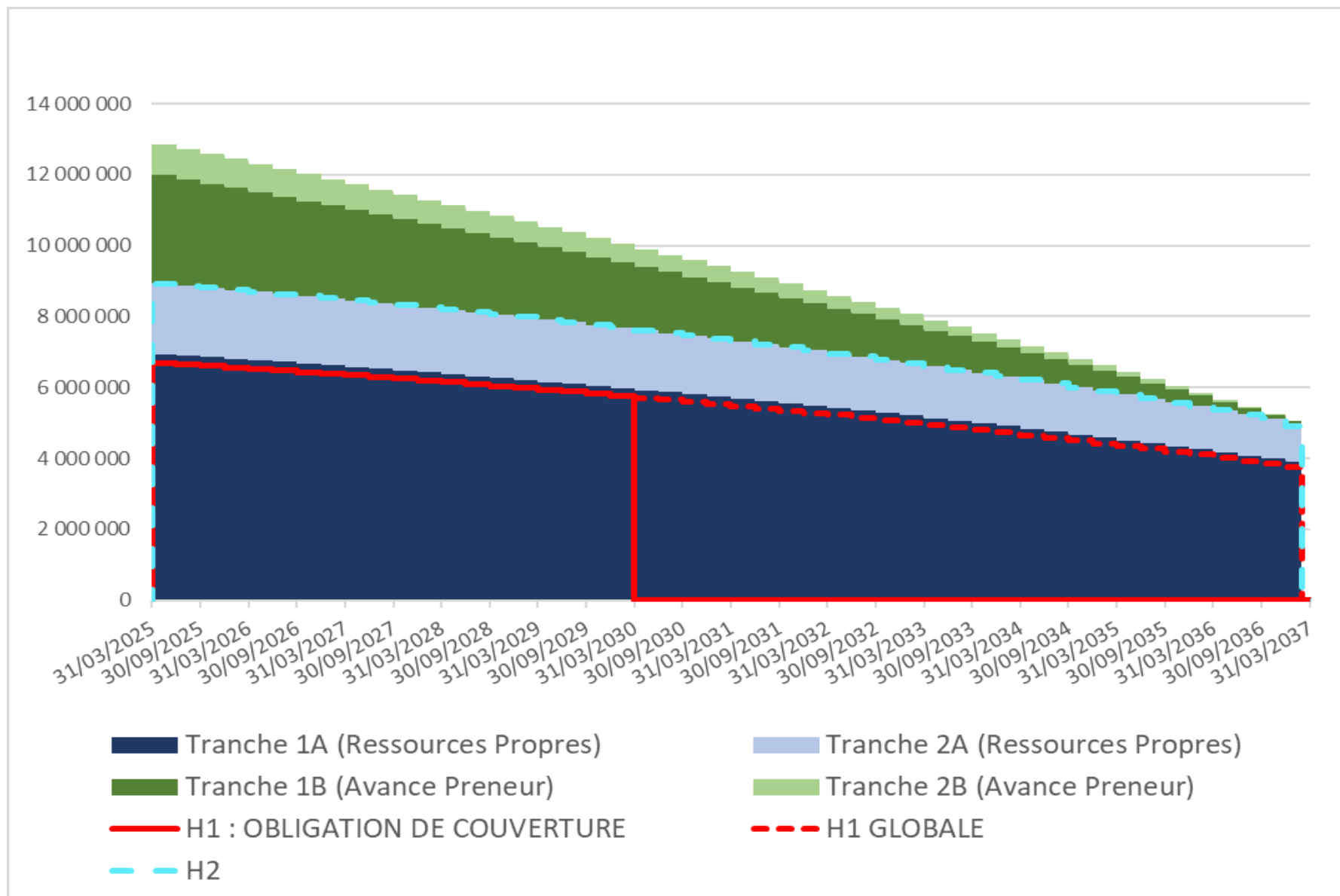


Euribor 3M historique et projeté



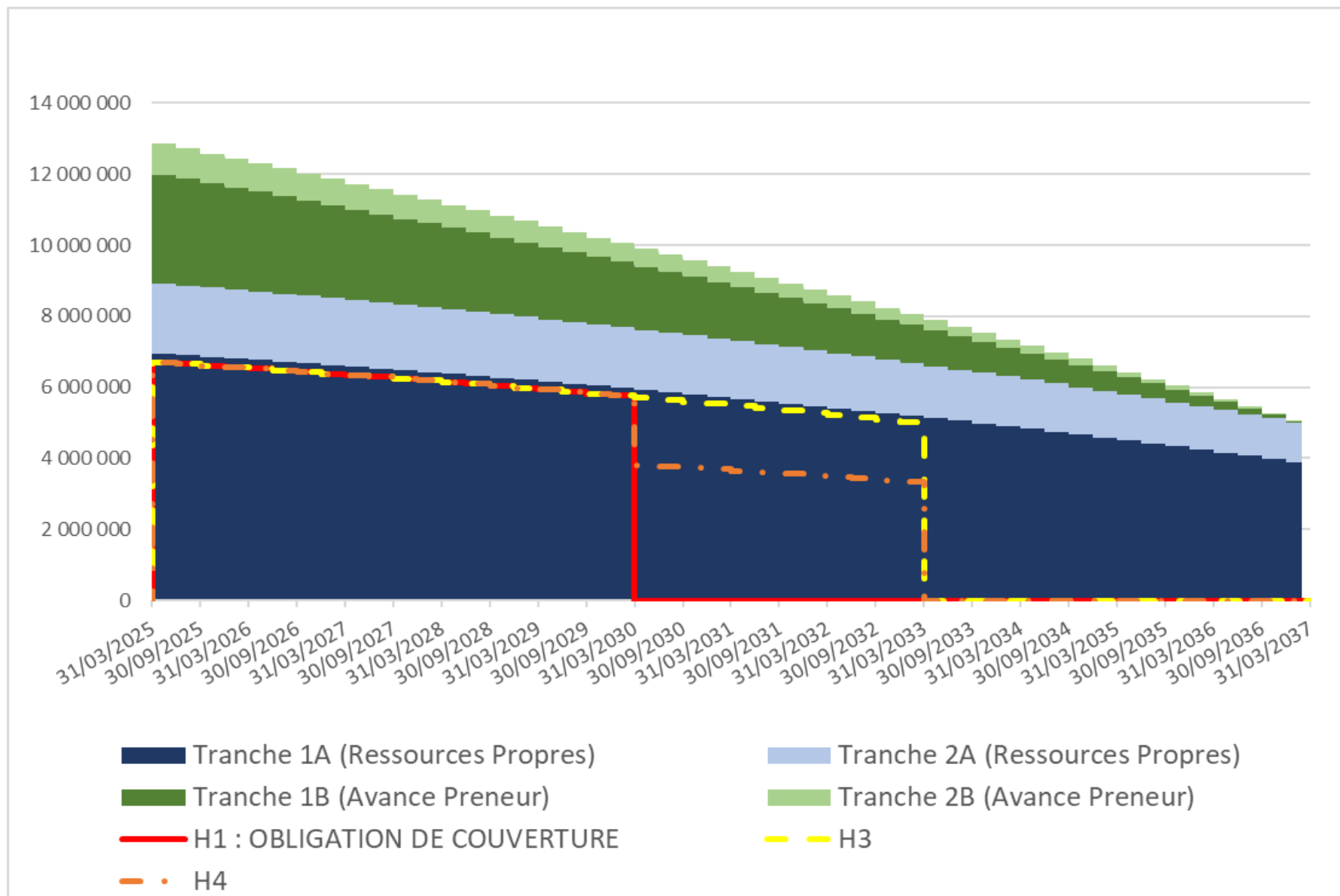
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

IMMOVI PAU
& MESCHERS



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

IMMOVI PAU
& MESCHERS



Cotations indicatives Produits non recommandés

IMMOVI PAU
& MESCHERS

Couverture	H1 MINI	H1 GLOBALE	H2	H3	H4
Valeur 1bp en EUR	3 171	6 548	8 730	4 806	4 261

Swap sans Floor	2,13%	2,36%	2,36%	2,24%	2,21%
Swap avec Floor	2,35%	2,61%	2,61%	2,48%	2,44%
Cap 0% annualisé	2,35%	2,61%	2,61%	2,48%	2,44%

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

IMMOVI PAU
& MESCHERS

Couverture	H1 MINI	H1 GLOBALE	H2	H3	H4
Durée	5 ans	12 ans	12 ans	8 ans	8 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 690 828	6 690 828	8 921 104	6 690 828	6 690 828
Début de période	31/03/2025	31/03/2025	31/03/2025	31/03/2025	31/03/2025
Fin de période	31/03/2030	01/03/2037	01/03/2037	31/03/2033	31/03/2033
Valeur 1bp en EUR	3 171	6 548	8 730	4 806	4 261

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	0,67%	0,93%	0,93%	0,81%	0,77%
Taux financement Max	3,17%	3,43%	3,43%	3,31%	3,27%

Cap 3% annualisé	0,51%	0,74%	0,74%	0,63%	0,60%
Taux financement Max	3,51%	3,74%	3,74%	3,63%	3,60%

Cap 3,5% annualisé	0,40%	0,60%	0,60%	0,50%	0,47%
Taux financement Max	3,90%	4,10%	4,10%	4,00%	3,97%

Floor 1,5% annualisé*	0,47%	0,52%	0,52%	0,51%	0,50%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	195 600	523 900	697 100	344 600	294 500
Cap 3%	148 400	418 800	557 100	269 600	228 800
Cap 3,5%	115 100	338 600	450 200	214 200	180 800
Floor 1,5%*	137 600	293 700	391 100	216 600	190 500

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

7

* Voir slide suivante

Cotations indicatives

IMMOVI PAU
& MESCHERS

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).

***Floor 1,5% :** A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs. De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H1 MINI Cap 2,5%

IMMOVI PAU
& MESCHERS

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	6 690 828	10 444	-185 156
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	6 649 021	10 493	-174 663
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	6 606 520	10 426	-164 237
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	6 563 314	10 132	-154 105
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	6 519 392	10 176	-143 928
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	6 474 741	10 218	-133 711
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	6 429 350	10 146	-123 564
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	6 383 206	9 854	-113 710
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	6 336 297	9 891	-103 819
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	6 288 610	9 924	-93 895
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	6 240 132	9 848	-84 048
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	6 190 849	9 664	-74 384
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	6 140 750	9 585	-64 799
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	6 089 819	9 506	-55 293
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	6 038 044	9 425	-45 868
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	5 985 411	9 240	-36 627
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	5 931 904	9 361	-27 266
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	5 877 510	9 175	-18 092
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	5 822 213	9 388	-8 704
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	5 766 000	8 704	0

Prime lissée

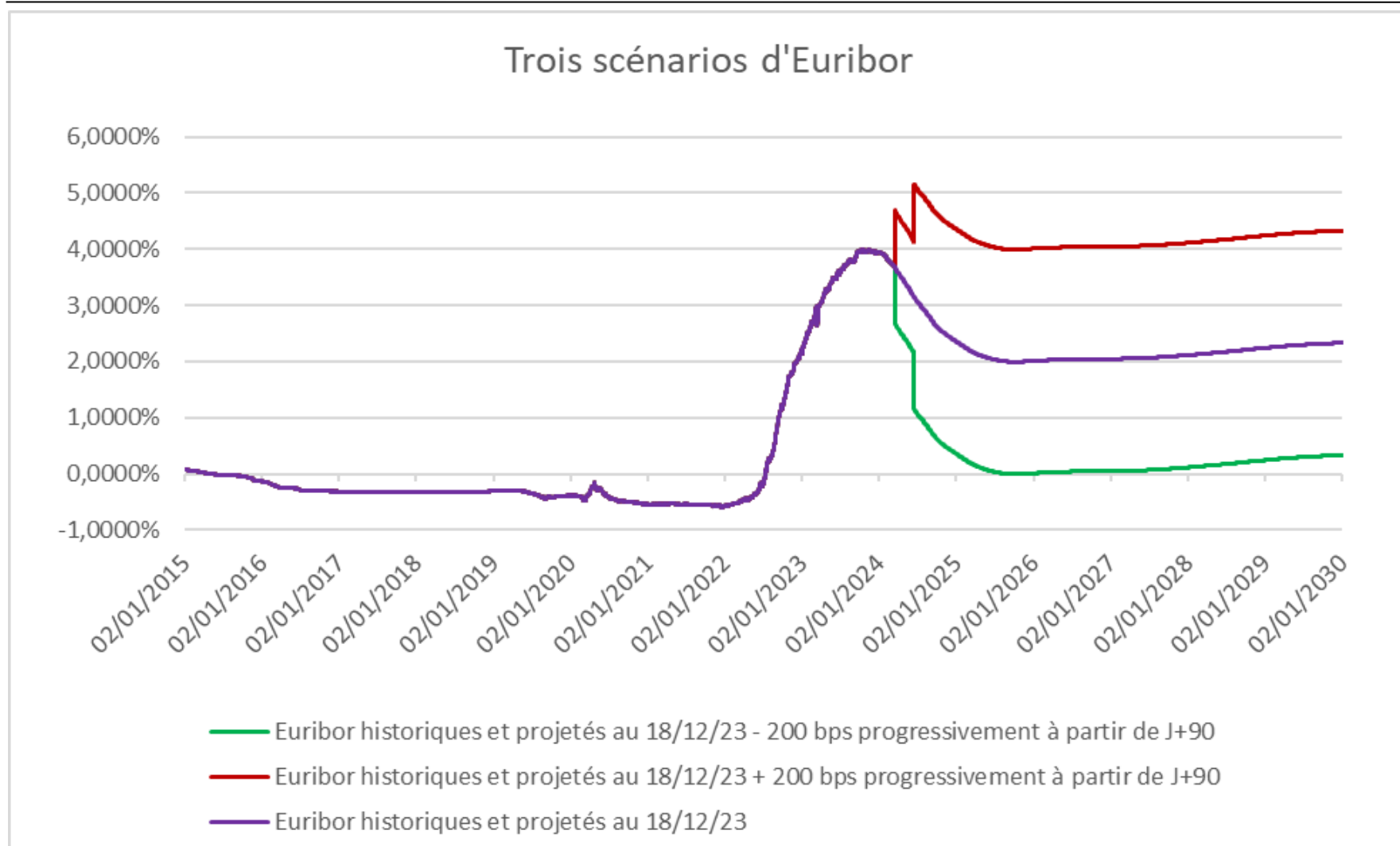
0,67%

Total à payer

195 600

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

IMMOVI PAU
& MESCHERS

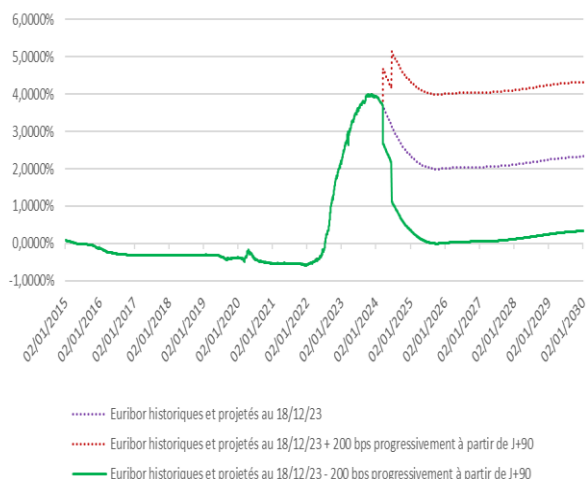


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**. Elles incluent la marge de crédit **2,65%** (Tranches 1A-1B-2A-2B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

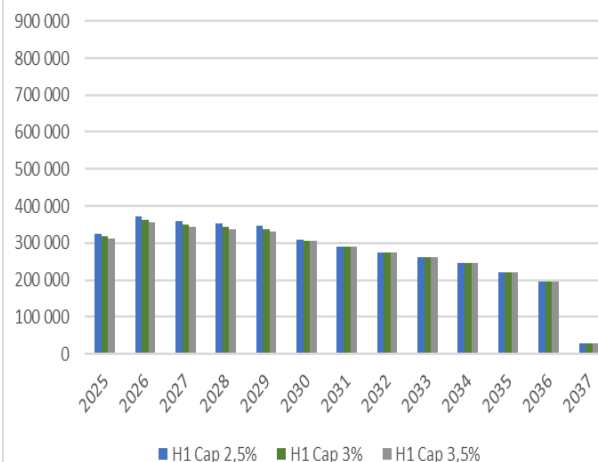
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

IMMOVI PAU
& MESCHERS

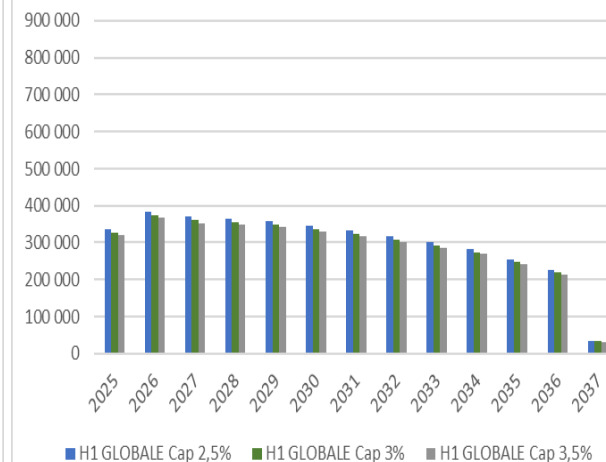
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



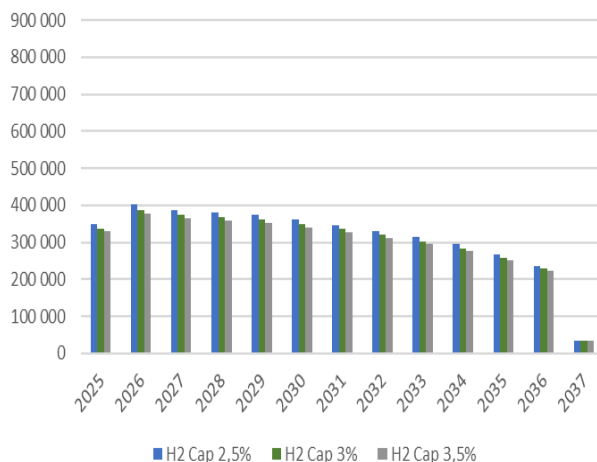
STRATEGIE H1



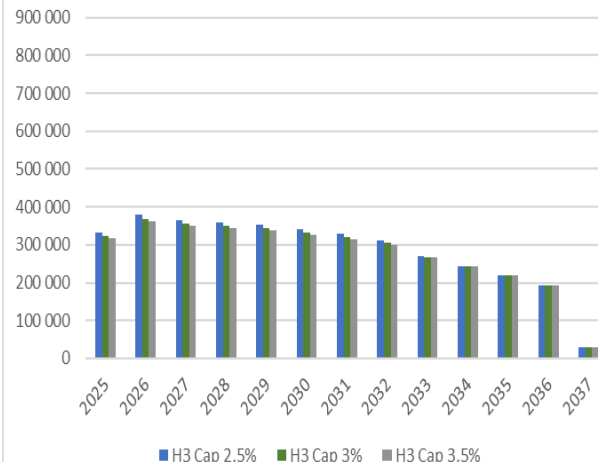
STRATEGIE H1 GLOBALE



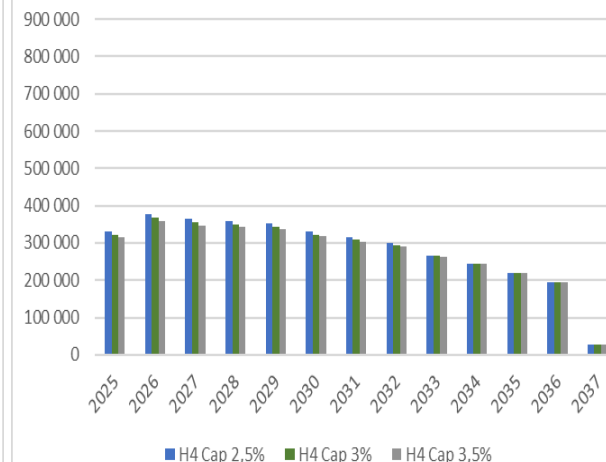
STRATEGIE H2



STRATEGIE H3



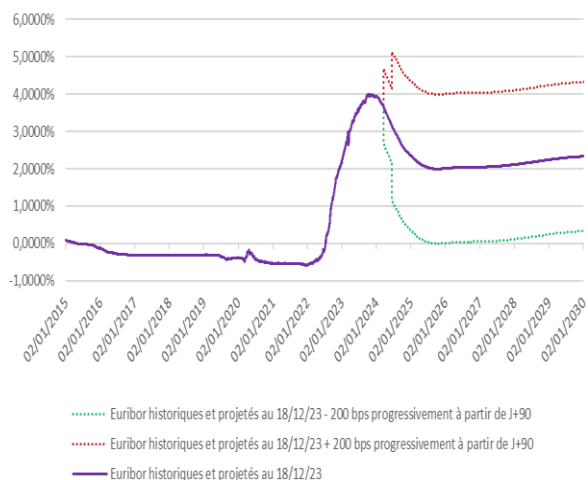
STRATEGIE H4



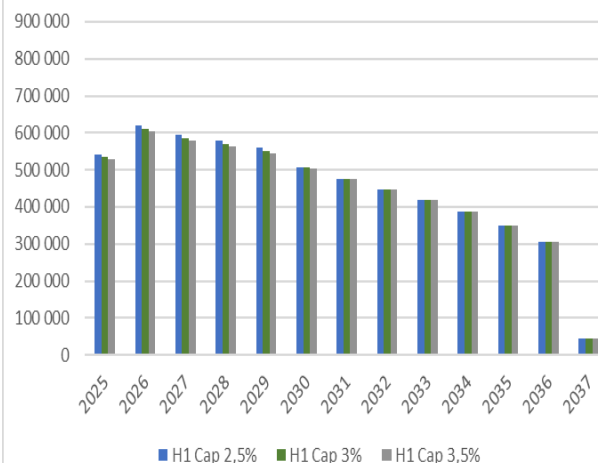
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

IMMOVI PAU
& MESCHERS

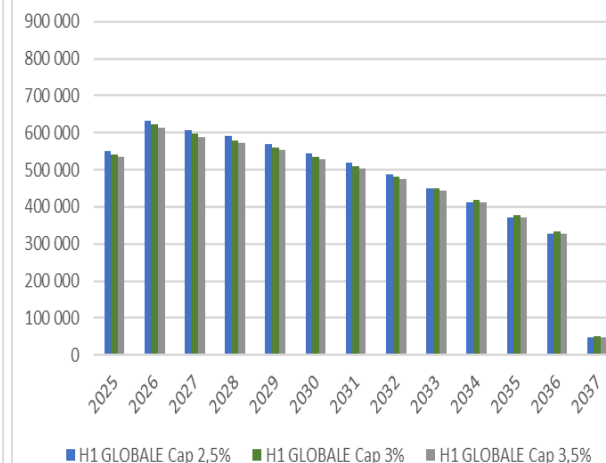
Courbe des Euribor projetés



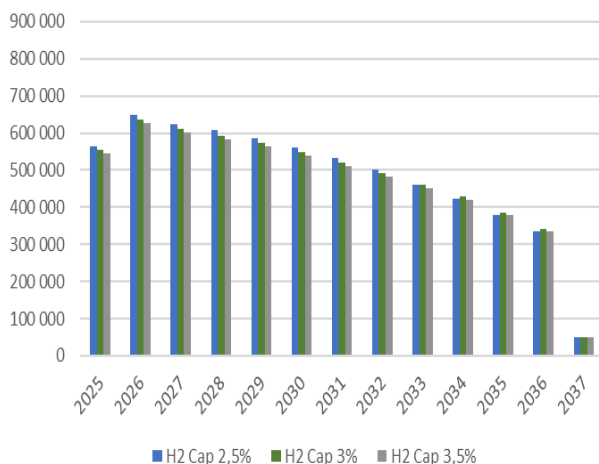
STRATEGIE H1



STRATEGIE H1 GLOBALE



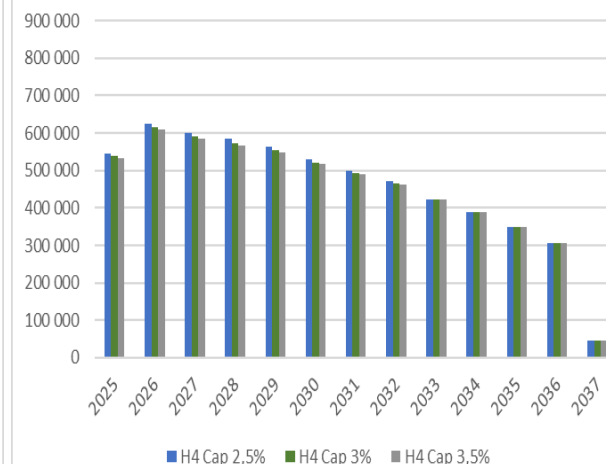
STRATEGIE H2



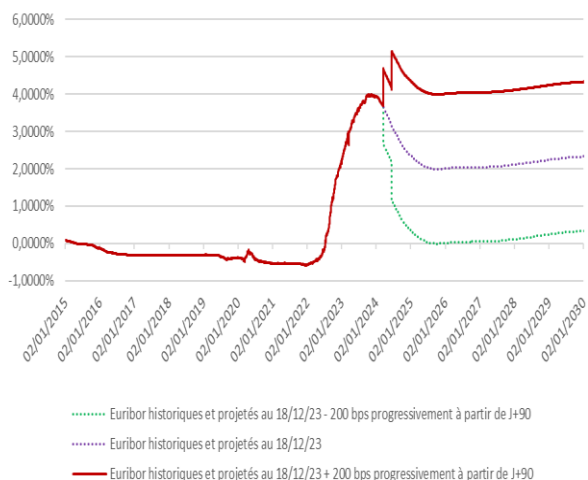
STRATEGIE H3



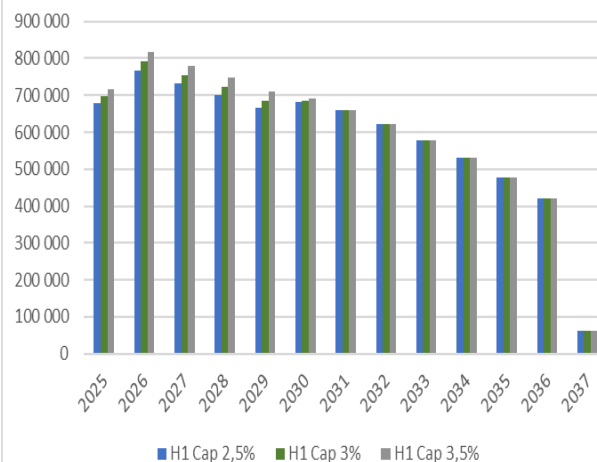
STRATEGIE H4



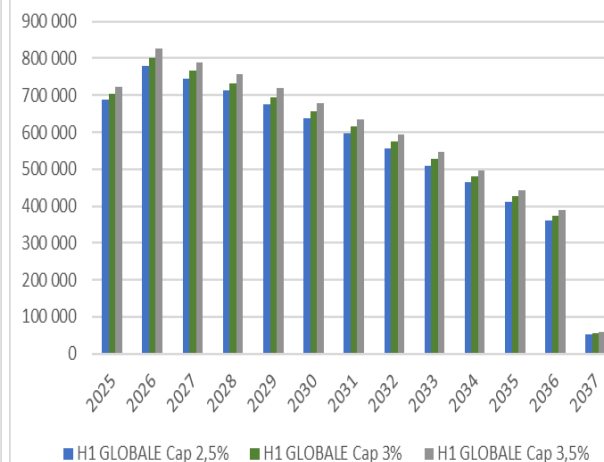
Courbe des Euribor projetés + 200 bps



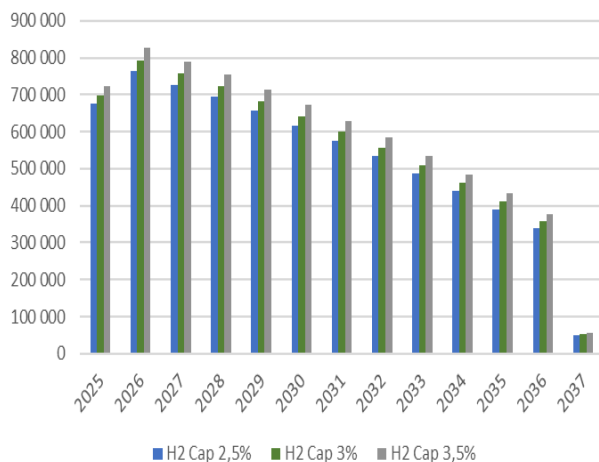
STRATEGIE H1



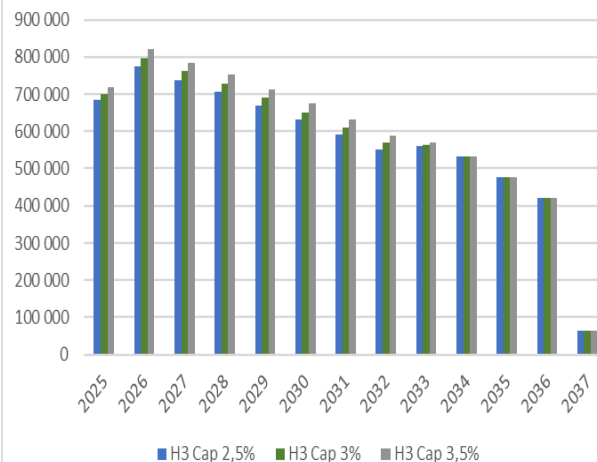
STRATEGIE H1 GLOBALE



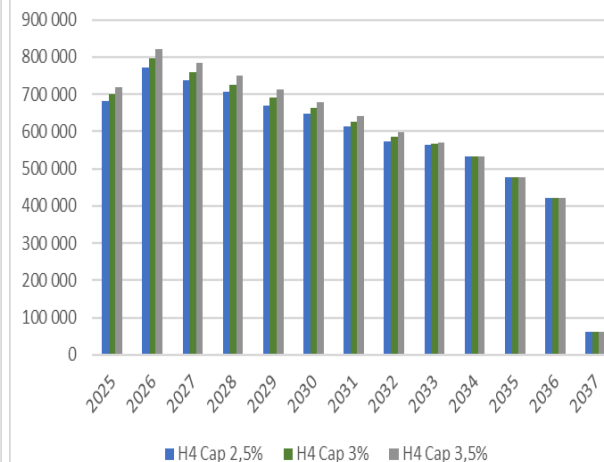
STRATEGIE H2



STRATEGIE H3



STRATEGIE H4

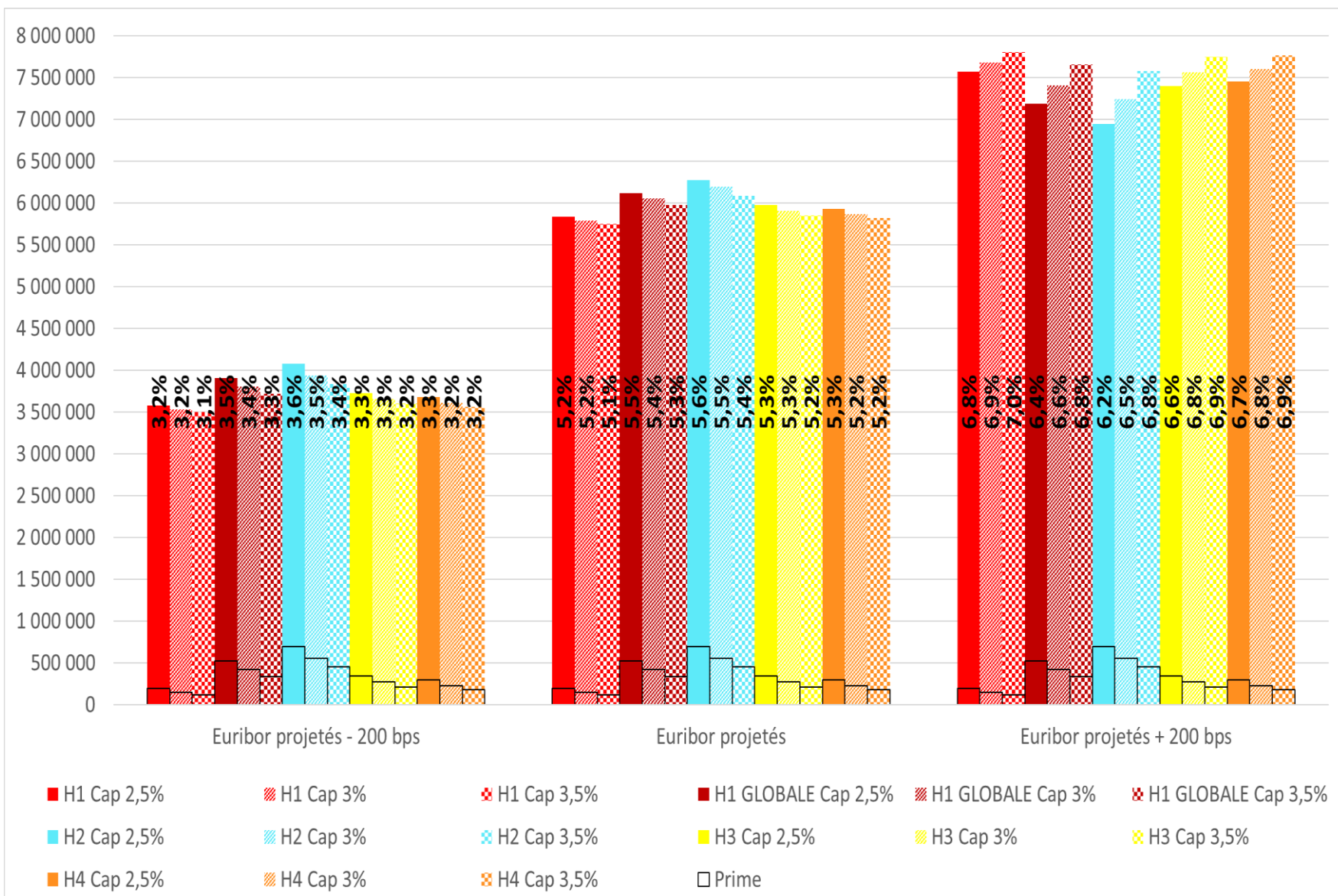


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthese simulation frais financiers

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

IMMOVI PAU
& MESCHERS



Synthese simulation frais financiers

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

IMMOVI PAU
& MESCHERS

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H1 GLOBALE		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 GLOBALE Cap 2,5%	H1 GLOBALE Cap 3%	H1 GLOBALE Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	3 579 531	3 532 331	3 499 031	3 907 831	3 802 731	3 722 531
Euribor projetés	5 833 284	5 786 084	5 752 784	6 114 718	6 056 484	5 976 284
Euribor projetés + 200 bps	7 571 475	7 682 816	7 808 058	7 185 499	7 407 824	7 655 048

	STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	4 081 031	3 941 031	3 834 131	3 728 531	3 653 531	3 598 131	3 678 431	3 612 731	3 564 731
Euribor projetés	6 272 334	6 194 784	6 087 884	5 979 144	5 907 284	5 851 884	5 930 090	5 866 484	5 818 484
Euribor projetés + 200 bps	6 948 976	7 245 475	7 575 074	7 398 411	7 563 714	7 748 617	7 455 666	7 603 015	7 768 064

IMMOVI PAU
& MESCHERS

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt (PAU)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 1A		Tranche 1B		Tranche 2A		Tranche 2B		TOTAL DETTE	COUVERTU RE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATIO N DE COUVERTU RE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	62 279	5 738 292	64 294	1 585 925	17 770	1 637 265	18 345	452 501	9 413 983	0		0
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	63 312	5 674 980	64 294	1 521 631	18 064	1 619 201	18 345	434 156	9 249 968	0		0
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	64 362	5 610 618	64 294	1 457 337	18 364	1 600 837	18 345	415 811	9 084 604	0		0
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	65 429	5 545 189	64 294	1 393 043	18 668	1 582 169	18 345	397 467	8 917 867	0		0
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	66 514	5 478 674	64 294	1 328 748	18 978	1 563 191	18 345	379 122	8 749 736	0		0
25/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	67 618	5 411 057	64 294	1 264 454	19 293	1 543 898	18 345	360 777	8 580 186	0		0
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	68 739	5 342 318	64 294	1 200 160	19 613	1 524 285	18 345	342 433	8 409 196	0		0
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	69 879	5 272 439	64 294	1 135 865	19 938	1 504 347	18 345	324 088	8 236 740	0		0
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	71 038	5 201 401	64 294	1 071 571	20 269	1 484 078	18 345	305 744	8 062 794	0		0
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	72 216	5 129 185	64 294	1 007 277	20 605	1 463 473	18 345	287 399	7 887 334	0		0
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	73 414	5 055 771	64 294	942 983	20 947	1 442 527	18 345	269 054	7 710 335	0		0
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	74 631	4 981 140	64 294	878 688	21 294	1 421 233	18 345	250 710	7 531 771	0		0
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	75 869	4 905 271	64 294	814 394	21 647	1 399 586	18 345	232 365	7 351 615	0		0
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	77 127	4 828 143	64 294	750 100	22 006	1 377 579	18 345	214 020	7 169 843	0		0
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	78 407	4 749 736	64 294	685 806	22 371	1 355 208	18 345	195 676	6 986 426	0		0
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	79 707	4 670 029	64 294	621 511	22 742	1 332 466	18 345	177 331	6 801 338	0		0
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	81 029	4 589 001	64 294	557 217	23 119	1 309 347	18 345	158 987	6 614 551	0		0
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	82 373	4 506 628	64 294	492 923	23 503	1 285 844	18 345	140 642	6 426 036	0		0
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	83 739	4 422 889	64 294	428 629	23 893	1 261 951	18 345	122 297	6 235 766	0		0
26/09/2035	28/09/2035	31/12/2035	31/12/2035	85 128	4 337 761	64 294	364 334	24 289	1 237 662	18 345	103 953	6 043 710	0		0
27/12/2035	31/12/2035	31/03/2036	31/03/2036	86 540	4 251 222	64 294	300 040	24 692	1 212 971	18 345	85 608	5 849 840	0		0
27/03/2036	31/03/2036	30/06/2036	30/06/2036	87 975	4 163 247	64 294	235 746	25 101	1 187 869	18 345	67 263	5 654 125	0		0
26/06/2036	30/06/2036	30/09/2036	30/09/2036	89 434	4 073 813	64 294	171 451	25 518	1 162 352	18 345	48 919	5 456 535	0		0
26/09/2036	30/09/2036	31/12/2036	31/12/2036	90 917	3 982 896	64 294	107 157	25 941	1 136 411	18 345	30 574	5 257 038	0		0
29/12/2036	31/12/2036	27/02/2037	27/02/2037	92 425	3 890 471	64 294	42 863	26 371	1 110 040	18 345	12 230	5 055 603	0		0
25/02/2037	27/02/2037	02/03/2037	02/03/2037	62 639	3 827 832	42 863	0	17 872	1 092 168	12 230	0	4 920 000	0		0
26/02/2037	02/03/2037	30/03/2037	30/03/2037	3 827 832	0	0	0	1 092 168	0	0	0	0	0		0

Période brisée

Tableaux d'amortissement
par prêt (PAU)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 GLOBALE	H2	H3	H4
27/02/2025	03/03/2025	31/03/2025	31/03/2025	0	0	0	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	6 690 828	8 921 104	6 690 828	6 690 828
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	6 649 021	8 865 361	6 649 021	6 649 021
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	6 606 520	8 808 693	6 606 520	6 606 520
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	6 563 314	8 751 086	6 563 314	6 563 314
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	6 519 392	8 692 523	6 519 392	6 519 392
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	6 474 741	8 632 989	6 474 741	6 474 741
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	6 429 350	8 572 467	6 429 350	6 429 350
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	6 383 206	8 510 942	6 383 206	6 383 206
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	6 336 297	8 448 396	6 336 297	6 336 297
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	6 288 610	8 384 813	6 288 610	6 288 610
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	6 240 132	8 320 175	6 240 132	6 240 132
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	6 190 849	8 254 466	6 190 849	6 190 849
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	6 140 750	8 187 667	6 140 750	6 140 750
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	6 089 819	8 119 759	6 089 819	6 089 819
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	6 038 044	8 050 726	6 038 044	6 038 044
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	5 985 411	7 980 547	5 985 411	5 985 411
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	5 931 904	7 909 205	5 931 904	5 931 904
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	5 877 510	7 836 680	5 877 510	5 877 510
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	5 822 213	7 762 951	5 822 213	5 822 213
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	5 766 000	7 688 000	5 766 000	5 766 000
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	5 708 854	7 611 806	5 708 854	3 805 903
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	5 650 761	7 534 348	5 650 761	3 767 174
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	5 591 704	7 455 606	5 591 704	3 727 803
Période brisée							

Tableaux d'amortissement par prêt (PAU)

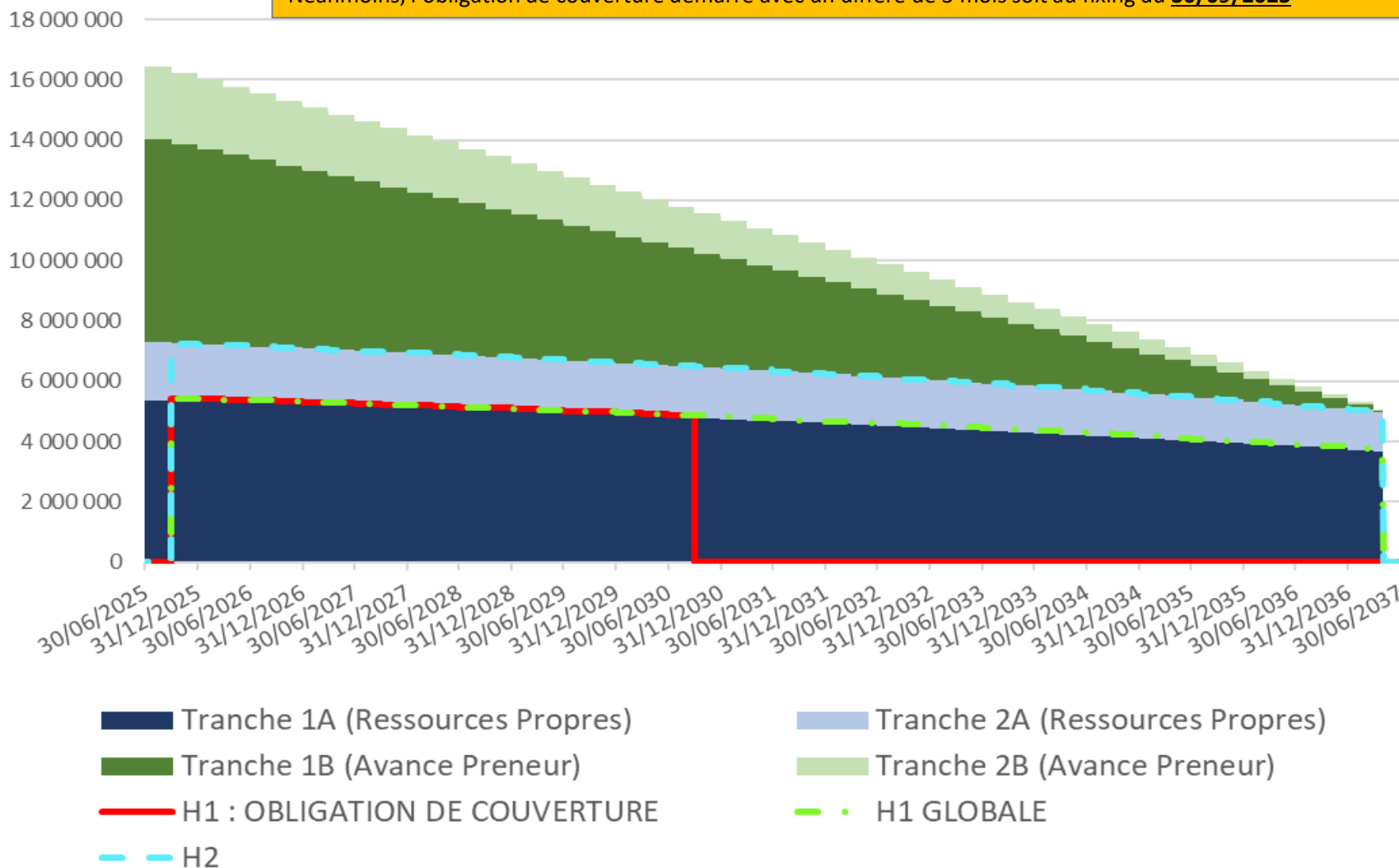
IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 GLOBALE	H2	H3	H4
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	5 531 668	7 375 557	5 531 668	3 687 779
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	5 470 636	7 294 181	5 470 636	3 647 090
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	5 408 591	7 211 455	5 408 591	3 605 728
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	5 345 518	7 127 358	5 345 518	3 563 679
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	5 281 399	7 041 865	5 281 399	3 520 933
25/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	5 216 216	6 954 955	5 216 216	3 477 477
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	5 149 952	6 866 603	5 149 952	3 433 302
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	5 082 589	6 776 786	5 082 589	3 388 393
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	5 014 109	6 685 479	5 014 109	3 342 740
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	4 944 494	6 592 658	0	0
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	4 873 723	6 498 298	0	0
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	4 801 779	6 402 372	0	0
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	4 728 642	6 304 856	0	0
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	4 654 292	6 205 722	0	0
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	4 578 709	6 104 945	0	0
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	4 501 872	6 002 496	0	0
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	4 423 760	5 898 347	0	0
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	4 344 354	5 792 472	0	0
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	4 263 630	5 684 840	0	0
26/09/2035	28/09/2035	31/12/2035	31/12/2035	4 181 568	5 575 423	0	0
27/12/2035	31/12/2035	31/03/2036	31/03/2036	4 098 144	5 464 192	0	0
27/03/2036	31/03/2036	30/06/2036	30/06/2036	4 013 337	5 351 116	0	0
26/06/2036	30/06/2036	30/09/2036	30/09/2036	3 927 124	5 236 165	0	0
26/09/2036	30/09/2036	31/12/2036	31/12/2036	3 839 480	5 119 307	0	0
29/12/2036	31/12/2036	27/02/2037	27/02/2037	3 750 383	4 920 000	0	0
25/02/2037	27/02/2037	02/03/2037	02/03/2037	3 750 383	4 920 000	0	0
26/02/2037	02/03/2037	30/03/2037	30/03/2037	0	0	0	0
Période brisée							

Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

IMMOVI PAU
& MESCHERS

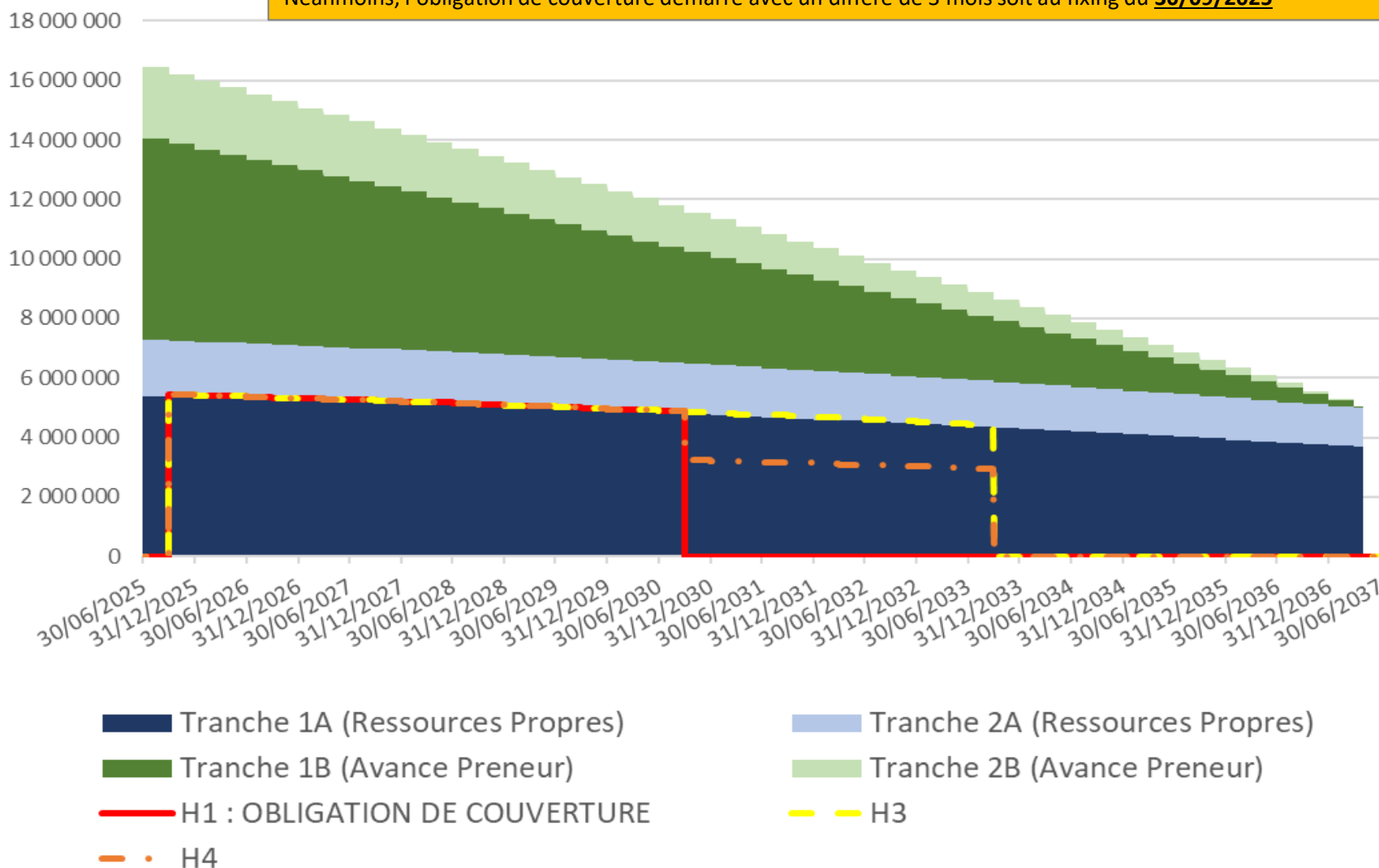
Bien que le tirage prévisionnel soit revu au **01/07/2025**, nous avons simulé un tirage au **01/05/2025** afin de suivre le tableau d'amortissement à échéances constantes communiqué.
Néanmoins, l'obligation de couverture démarre avec un différé de 3 mois soit au fixing du **30/09/2025**



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

IMMOVI PAU
& MESCHERS

Bien que le tirage prévisionnel soit revu au **01/07/2025**, nous avons simulé un tirage au **01/05/2025** afin de suivre le tableau d'amortissement à échéances constantes communiqué.
Néanmoins, l'obligation de couverture démarre avec un différé de 3 mois soit au fixing du **30/09/2025**



Cotations indicatives Produits non recommandés

IMMOVI PAU
& MESCHERS

Couverture	H1 MINI	H1 GLOBALE	H2	H3	H4
Valeur 1bp en EUR	2 623	5 524	7 365	4 038	3 566

Swap sans Floor	2,15%	2,39%	2,39%	2,28%	2,24%
Swap avec Floor	2,38%	2,65%	2,66%	2,53%	2,49%
Cap 0% annualisé	2,38%	2,65%	2,66%	2,53%	2,49%

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

IMMOVI PAU
& MESCHERS

Couverture	H1 MINI	H1 GLOBALE	H2	H3	H4
Durée	5 ans	11,5 ans	11,5 ans	8 ans	8 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	5 434 524	5 434 524	7 246 032	5 434 524	5 434 524
Début de période	30/09/2025	30/09/2025	30/09/2025	30/09/2025	30/09/2025
Fin de période	30/09/2030	01/05/2037	01/05/2037	30/09/2033	30/09/2033
Valeur 1bp en EUR	2 623	5 524	7 365	4 038	3 566

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	0,73%	0,98%	0,98%	0,87%	0,83%
Taux financement Max	3,23%	3,48%	3,48%	3,37%	3,33%

Cap 3% annualisé	0,56%	0,79%	0,79%	0,69%	0,65%
Taux financement Max	3,56%	3,79%	3,79%	3,69%	3,65%

Cap 3,5% annualisé	0,44%	0,64%	0,64%	0,55%	0,52%
Taux financement Max	3,94%	4,14%	4,14%	4,05%	4,02%

Floor 1,5% annualisé*	0,51%	0,54%	0,54%	0,53%	0,52%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	174 000	459 200	613 300	306 800	262 500
Cap 3%	134 400	369 800	494 000	242 900	206 700
Cap 3,5%	105 500	300 500	401 400	194 500	164 800
Floor 1,5%*	120 700	253 500	337 100	188 100	165 700

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

7

* Voir slide suivante

Cotations indicatives

IMMOVI PAU
& MESCHERS

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).

***Floor 1,5% :** A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs. De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H1 MINI Cap 2,5%

IMMOVI PAU
& MESCHERS

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucle ment
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	5 434 524	9 213	-164 787
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	5 409 535	8 971	-155 817
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	5 384 132	9 028	-146 789
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	5 358 308	9 083	-137 705
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	5 332 055	9 039	-128 666
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	5 305 367	8 798	-119 868
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	5 278 237	8 850	-111 018
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	5 250 656	8 901	-102 117
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	5 222 618	8 853	-93 264
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	5 194 115	8 709	-84 555
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	5 165 139	8 661	-75 894
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	5 135 683	8 611	-67 282
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	5 105 738	8 561	-58 721
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	5 075 296	8 417	-50 305
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	5 044 350	8 551	-41 754
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	5 012 890	8 405	-33 348
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	4 980 909	8 627	-24 721
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	4 948 397	8 024	-16 697
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	4 915 346	8 242	-8 455
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	4 881 747	8 455	0

Prime lissée

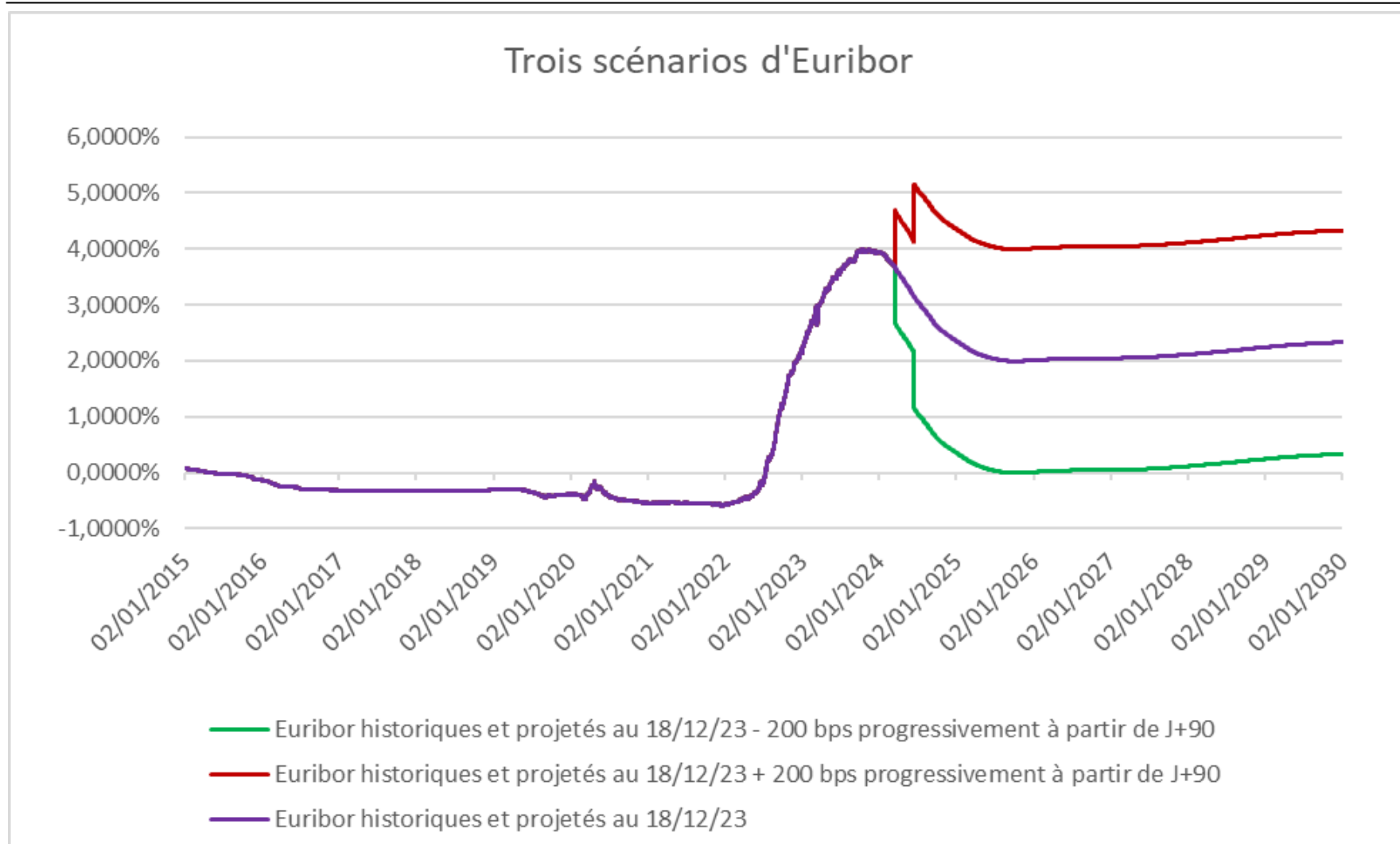
0,73%

Total à payer

174 000

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

IMMOVI PAU
& MESCHERS

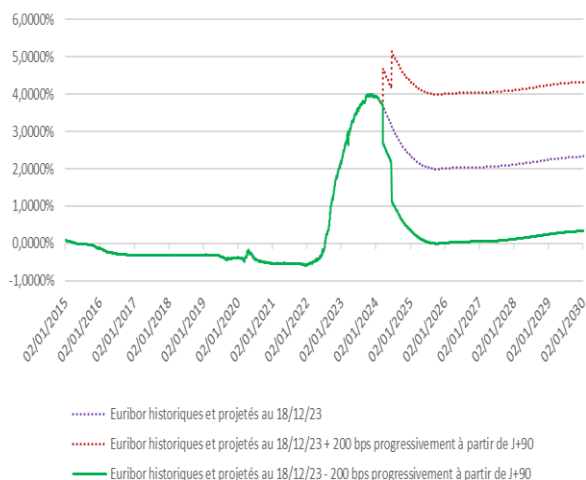


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**. Elles incluent la marge de crédit **2,65%** (Tranches 1A-1B-2A-2B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

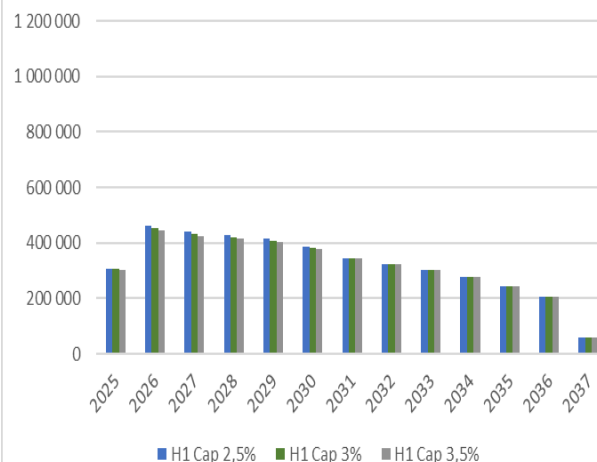
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

IMMOVI PAU
& MESCHERS

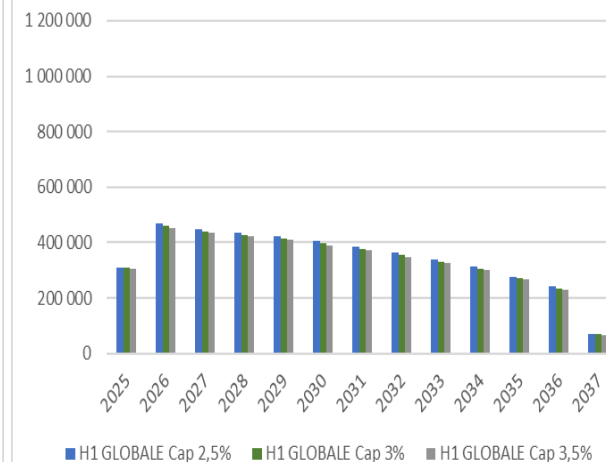
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



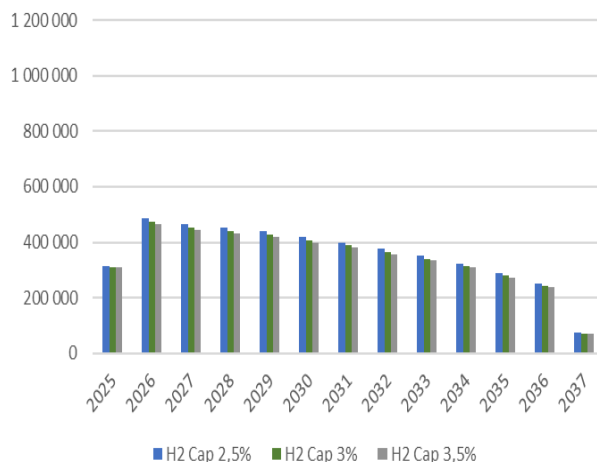
STRATEGIE H1



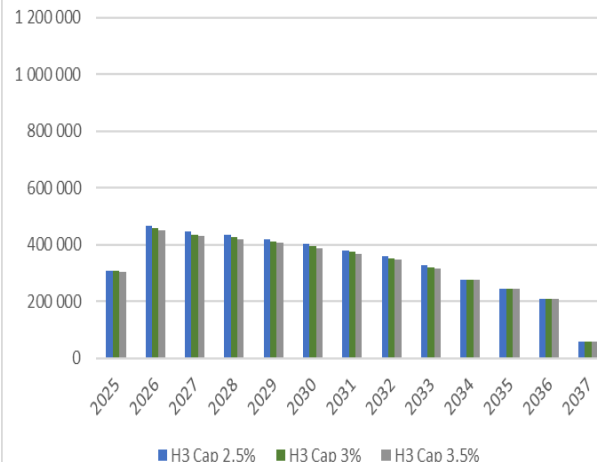
STRATEGIE H1 GLOBALE



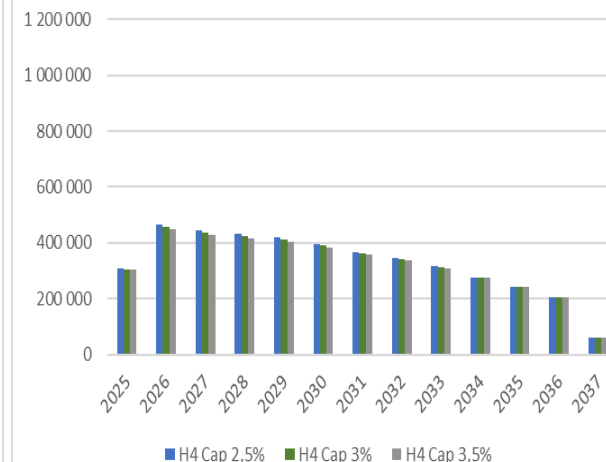
STRATEGIE H2



STRATEGIE H3



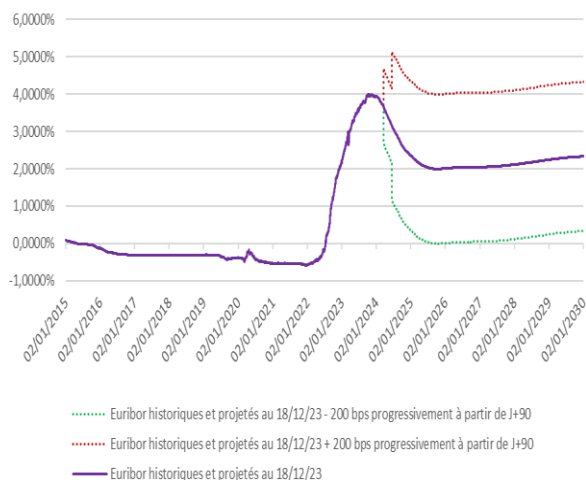
STRATEGIE H4



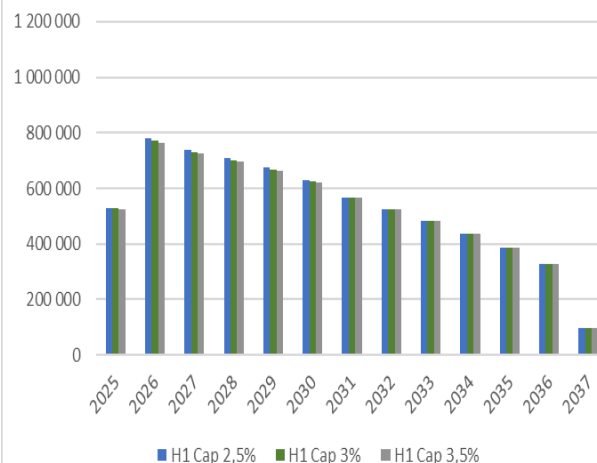
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

IMMOVI PAU
& MESCHERS

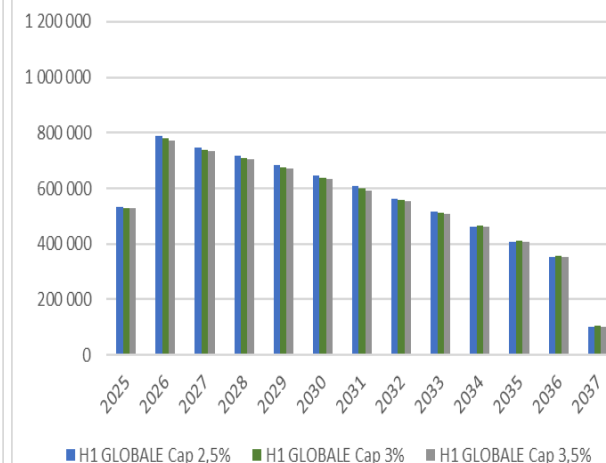
Courbe des Euribor projetés



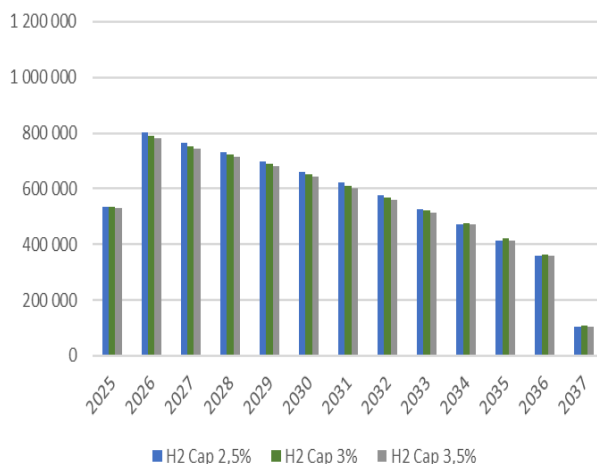
STRATEGIE H1



STRATEGIE H1 GLOBALE



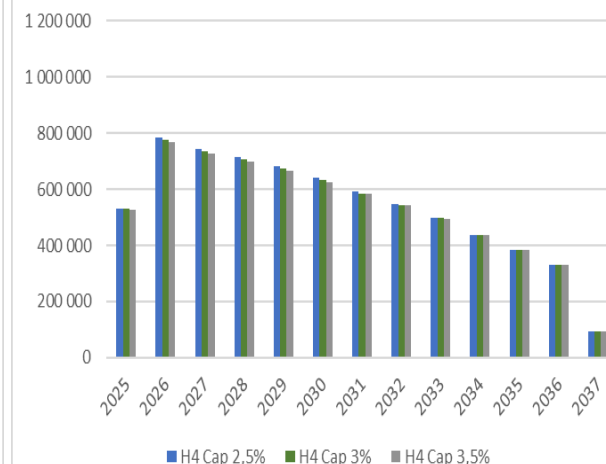
STRATEGIE H2



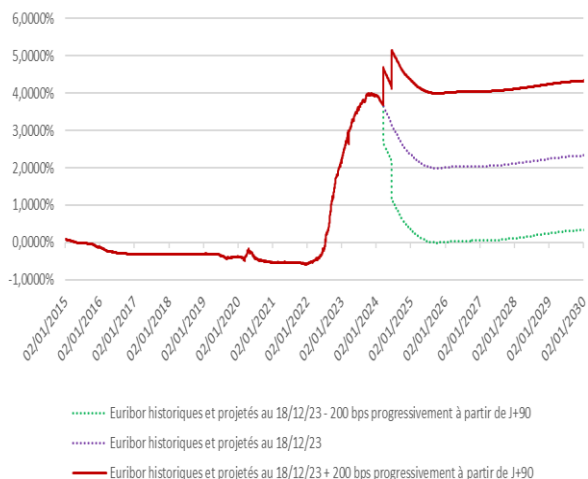
STRATEGIE H3



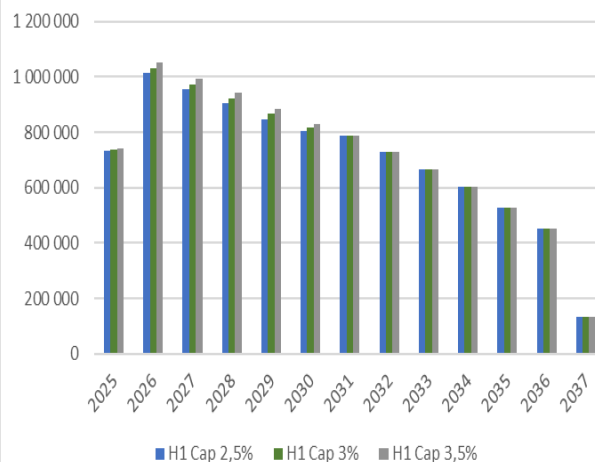
STRATEGIE H4



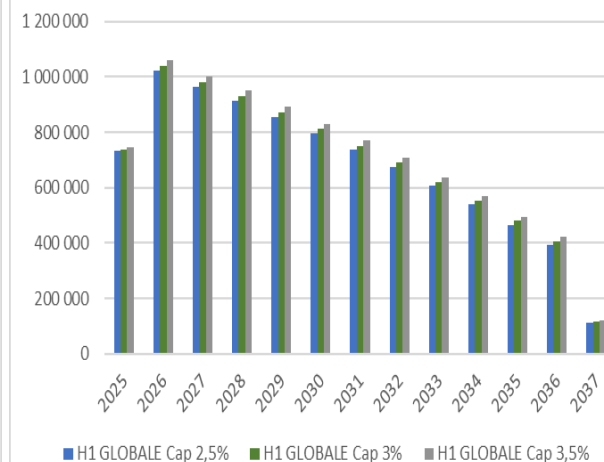
Courbe des Euribor projetés + 200 bps



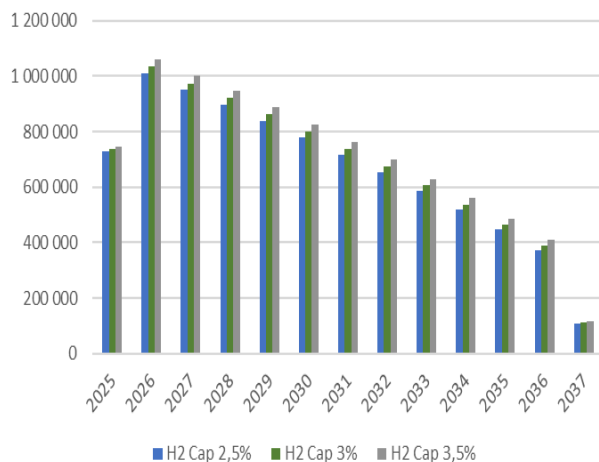
STRATEGIE H1



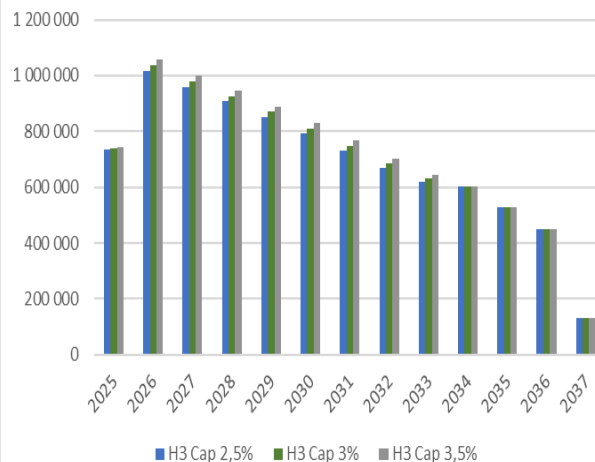
STRATEGIE H1 GLOBALE



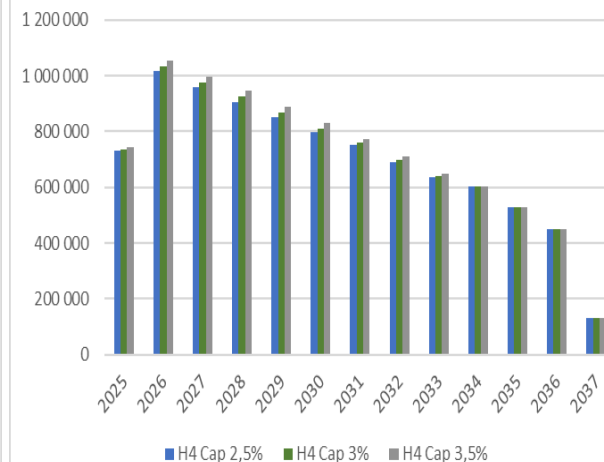
STRATEGIE H2



STRATEGIE H3

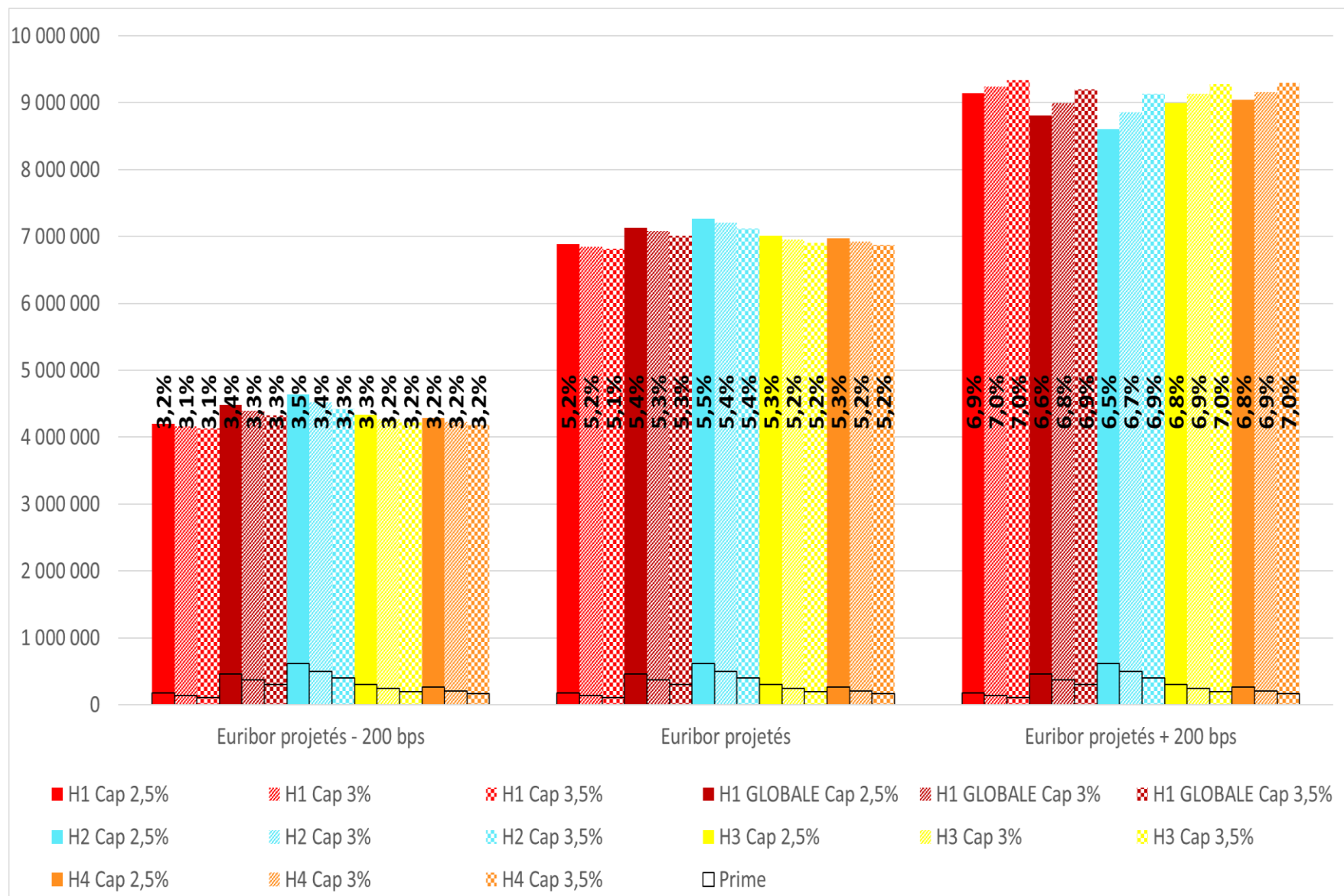


STRATEGIE H4



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

IMMOVI PAU
& MESCHERS



Synthese simulation frais financiers

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

IMMOVI PAU
& MESCHERS

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H1 GLOBALE		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 GLOBALE Cap 2,5%	H1 GLOBALE Cap 3%	H1 GLOBALE Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	4 199 087	4 159 487	4 130 587	4 484 287	4 394 887	4 325 587
Euribor projetés	6 887 970	6 848 370	6 819 470	7 126 959	7 083 770	7 014 470
Euribor projetés + 200 bps	9 143 457	9 235 018	9 337 279	8 805 852	8 992 644	9 199 536

	STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	4 638 387	4 519 087	4 426 487	4 331 887	4 267 987	4 219 587	4 287 587	4 231 787	4 189 887
Euribor projetés	7 265 655	7 207 970	7 115 370	7 014 733	6 956 870	6 908 470	6 972 445	6 920 670	6 878 770
Euribor projetés + 200 bps	8 607 777	8 856 733	9 132 388	8 990 884	9 128 861	9 282 338	9 041 708	9 164 213	9 300 618

Tableaux d'amortissement par prêt (MAESCHERS)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 1A		Tranche 1B		Tranche 2A		Tranche 2B		TOTAL DETTE	COUVERTU RE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATIO N DE COUVERTU RE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
29/04/2025	02/05/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 381 450	0	6 850 514	0	1 918 967	0	2 442 819	16 593 750	0		0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	15 930	5 365 520	95 146	6 755 368	5 681	1 913 286	33 928	2 408 891	16 443 065	0		0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	24 160	5 341 360	142 719	6 612 649	8 615	1 904 671	50 892	2 357 999	16 216 680	0	75%	5 434 524
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	24 560	5 316 800	142 719	6 469 930	8 758	1 895 914	50 892	2 307 107	15 989 750	0	75%	5 409 535
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	24 968	5 291 833	142 719	6 327 211	8 903	1 887 010	50 892	2 256 215	15 762 269	0	75%	5 384 132
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	25 382	5 266 451	142 719	6 184 492	9 051	1 877 960	50 892	2 205 323	15 534 225	0	75%	5 358 308
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	25 803	5 240 648	142 719	6 041 773	9 201	1 868 759	50 892	2 154 431	15 305 610	0	75%	5 332 055
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	26 231	5 214 418	142 719	5 899 054	9 354	1 859 405	50 892	2 103 539	15 076 415	0	75%	5 305 367
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	26 666	5 187 752	142 719	5 756 335	9 509	1 849 896	50 892	2 052 647	14 846 630	0	75%	5 278 237
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	27 108	5 160 644	142 719	5 613 616	9 666	1 840 230	50 892	2 001 754	14 616 245	0	75%	5 250 656
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	27 557	5 133 087	142 719	5 470 897	9 827	1 830 403	50 892	1 950 862	14 385 250	0	75%	5 222 618
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	28 014	5 105 073	142 719	5 328 178	9 990	1 820 414	50 892	1 899 970	14 153 634	0	75%	5 194 115
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	28 479	5 076 594	142 719	5 185 459	10 155	1 810 258	50 892	1 849 078	13 921 389	0	75%	5 165 139
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	28 951	5 047 642	142 719	5 042 739	10 324	1 799 935	50 892	1 798 186	13 688 503	0	75%	5 135 683
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	29 432	5 018 211	142 719	4 900 020	10 495	1 789 440	50 892	1 747 294	13 454 965	0	75%	5 105 738
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	29 920	4 988 291	142 719	4 757 301	10 669	1 778 771	50 892	1 696 402	13 220 765	0	75%	5 075 296
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	30 416	4 957 875	142 719	4 614 582	10 846	1 767 925	50 892	1 645 510	12 985 892	0	75%	5 044 350
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	30 920	4 926 955	142 719	4 471 863	11 026	1 756 899	50 892	1 594 618	12 750 335	0	75%	5 012 890
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	31 433	4 895 522	142 719	4 329 144	11 209	1 745 690	50 892	1 543 726	12 514 082	0	75%	4 980 909
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	31 954	4 863 567	142 719	4 186 425	11 395	1 734 296	50 892	1 492 834	12 277 122	0	75%	4 948 397
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	32 484	4 831 083	142 719	4 043 706	11 584	1 722 712	50 892	1 441 942	12 039 443	0	75%	4 915 346
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	33 023	4 798 060	142 719	3 900 987	11 776	1 710 936	50 892	1 391 050	11 801 033	0	75%	4 881 747
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	33 571	4 764 489	142 719	3 758 268	11 971	1 698 965	50 892	1 340 158	11 561 880	0		0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt (MAESCHERS)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche 1A		Tranche 1B		Tranche 2A		Tranche 2B		TOTAL DETTE	COUVERTU RE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATIO N DE COUVERTU RE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	34 128	4 730 361	142 719	3 615 549	12 170	1 686 796	50 892	1 289 266	11 321 972	0		0
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	34 694	4 695 668	142 719	3 472 830	12 371	1 674 424	50 892	1 238 374	11 081 296	0		0
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	35 269	4 660 399	142 719	3 330 111	12 577	1 661 848	50 892	1 187 482	10 839 839	0		0
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	35 854	4 624 545	142 719	3 187 392	12 785	1 649 063	50 892	1 136 589	10 597 589	0		0
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	36 449	4 588 096	142 719	3 044 673	12 997	1 636 066	50 892	1 085 697	10 354 532	0		0
25/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	37 053	4 551 043	142 719	2 901 954	13 213	1 622 853	50 892	1 034 805	10 110 655	0		0
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	37 668	4 513 375	142 719	2 759 235	13 432	1 609 421	50 892	983 913	9 865 944	0		0
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	38 292	4 475 083	142 719	2 616 516	13 655	1 595 766	50 892	933 021	9 620 386	0		0
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	38 927	4 436 156	142 719	2 473 797	13 881	1 581 885	50 892	882 129	9 373 967	0		0
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	39 573	4 396 583	142 719	2 331 078	14 111	1 567 774	50 892	831 237	9 126 671	0		0
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	40 229	4 356 353	142 719	2 188 359	14 345	1 553 429	50 892	780 345	8 878 485	0		0
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	40 897	4 315 457	142 719	2 045 640	14 583	1 538 845	50 892	729 453	8 629 395	0		0
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	41 575	4 273 882	142 719	1 902 921	14 825	1 524 020	50 892	678 561	8 379 383	0		0
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	42 264	4 231 617	142 719	1 760 202	15 071	1 508 949	50 892	627 669	8 128 437	0		0
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	42 965	4 188 652	142 719	1 617 483	15 321	1 493 628	50 892	576 777	7 876 540	0		0
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	43 678	4 144 974	142 719	1 474 763	15 575	1 478 053	50 892	525 885	7 623 676	0		0
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	44 402	4 100 572	142 719	1 332 044	15 833	1 462 220	50 892	474 993	7 369 829	0		0
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	45 139	4 055 433	142 719	1 189 325	16 096	1 446 124	50 892	424 101	7 114 983	0		0
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	45 887	4 009 546	142 719	1 046 606	16 363	1 429 761	50 892	373 209	6 859 122	0		0
26/09/2035	28/09/2035	31/12/2035	31/12/2035	46 648	3 962 898	142 719	903 887	16 634	1 413 127	50 892	322 316	6 602 228	0		0
27/12/2035	31/12/2035	31/03/2036	31/03/2036	47 422	3 915 476	142 719	761 168	16 910	1 396 216	50 892	271 424	6 344 285	0		0
27/03/2036	31/03/2036	30/06/2036	30/06/2036	48 209	3 867 267	142 719	618 449	17 191	1 379 026	50 892	220 532	6 085 275	0		0
26/06/2036	30/06/2036	30/09/2036	30/09/2036	49 008	3 818 259	142 719	475 730	17 476	1 361 550	50 892	169 640	5 825 180	0		0
26/09/2036	30/09/2036	31/12/2036	31/12/2036	49 821	3 768 438	142 719	333 011	17 766	1 343 784	50 892	118 748	5 563 982	0		0
29/12/2036	31/12/2036	31/03/2037	31/03/2037	50 647	3 717 791	142 719	190 292	18 060	1 325 724	50 892	67 856	5 301 664	0		0
27/03/2037	31/03/2037	30/04/2037	30/04/2037	51 487	3 666 304	142 719	47 573	18 360	1 307 364	50 892	16 964	5 038 206	0		0
28/04/2037	30/04/2037	04/05/2037	04/05/2037	17 447	3 648 857	47 573	0	6 221	1 301 143	16 964	0	4 950 000	0		0
29/04/2037	04/05/2037	30/06/2037	30/06/2037	3 648 857	0	0	0	1 301 143	0	0	0	0	0		0

Période brisée

Tableaux d'amortissement
par prêt (MAESCHERS)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 GLOBALE	H2	H3	H4
29/04/2025	02/05/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	0	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	5 434 524	7 246 032	5 434 524	5 434 524
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	5 409 535	7 212 714	5 409 535	5 409 535
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	5 384 132	7 178 843	5 384 132	5 384 132
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	5 358 308	7 144 410	5 358 308	5 358 308
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	5 332 055	7 109 407	5 332 055	5 332 055
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	5 305 367	7 073 823	5 305 367	5 305 367
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	5 278 237	7 037 649	5 278 237	5 278 237
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	5 250 656	7 000 875	5 250 656	5 250 656
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	5 222 618	6 963 490	5 222 618	5 222 618
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	5 194 115	6 925 486	5 194 115	5 194 115
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	5 165 139	6 886 852	5 165 139	5 165 139
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	5 135 683	6 847 577	5 135 683	5 135 683
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	5 105 738	6 807 650	5 105 738	5 105 738
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	5 075 296	6 767 062	5 075 296	5 075 296
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	5 044 350	6 725 800	5 044 350	5 044 350
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	5 012 890	6 683 854	5 012 890	5 012 890
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	4 980 909	6 641 212	4 980 909	4 980 909
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	4 948 397	6 597 863	4 948 397	4 948 397
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	4 915 346	6 553 795	4 915 346	4 915 346
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	4 881 747	6 508 996	4 881 747	4 881 747
26/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	4 847 591	6 463 454	4 847 591	3 231 727
Période brisée							

Tableaux d'amortissement par prêt (MAESCHERS)

IMMOVI PAU
& MESCHERS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 GLOBALE	H2	H3	H4
27/12/2030	31/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	4 812 868	6 417 157	4 812 868	3 208 579
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	4 777 569	6 370 092	4 777 569	3 185 046
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	4 741 685	6 322 246	4 741 685	3 161 123
26/09/2031	30/09/2031	31/12/2031	31/12/2031	4 705 206	6 273 607	4 705 206	3 136 804
29/12/2031	31/12/2031	31/03/2032	31/03/2032	4 668 121	6 224 162	4 668 121	3 112 081
25/03/2032	31/03/2032	30/06/2032	30/06/2032	4 630 422	6 173 896	4 630 422	3 086 948
28/06/2032	30/06/2032	30/09/2032	30/09/2032	4 592 097	6 122 796	4 592 097	3 061 398
28/09/2032	30/09/2032	31/12/2032	31/12/2032	4 553 137	6 070 849	4 553 137	3 035 425
29/12/2032	31/12/2032	31/03/2033	31/03/2033	4 513 531	6 018 041	4 513 531	3 009 020
29/03/2033	31/03/2033	30/06/2033	30/06/2033	4 473 267	5 964 356	4 473 267	2 982 178
28/06/2033	30/06/2033	30/09/2033	30/09/2033	4 432 336	5 909 782	4 432 336	2 954 891
28/09/2033	30/09/2033	30/12/2033	30/12/2033	4 390 726	5 854 302	0	0
28/12/2033	30/12/2033	31/03/2034	31/03/2034	4 348 426	5 797 902	0	0
29/03/2034	31/03/2034	30/06/2034	30/06/2034	4 305 425	5 740 567	0	0
28/06/2034	30/06/2034	29/09/2034	29/09/2034	4 261 710	5 682 280	0	0
27/09/2034	29/09/2034	29/12/2034	29/12/2034	4 217 271	5 623 027	0	0
27/12/2034	29/12/2034	30/03/2035	30/03/2035	4 172 094	5 562 792	0	0
28/03/2035	30/03/2035	29/06/2035	29/06/2035	4 126 168	5 501 557	0	0
27/06/2035	29/06/2035	28/09/2035	28/09/2035	4 079 480	5 439 307	0	0
26/09/2035	28/09/2035	31/12/2035	31/12/2035	4 032 018	5 376 024	0	0
27/12/2035	31/12/2035	31/03/2036	31/03/2036	3 983 769	5 311 692	0	0
27/03/2036	31/03/2036	30/06/2036	30/06/2036	3 934 720	5 246 293	0	0
26/06/2036	30/06/2036	30/09/2036	30/09/2036	3 884 857	5 179 809	0	0
26/09/2036	30/09/2036	31/12/2036	31/12/2036	3 834 167	5 112 223	0	0
29/12/2036	31/12/2036	31/03/2037	31/03/2037	3 782 636	5 043 515	0	0
27/03/2037	31/03/2037	30/04/2037	30/04/2037	3 712 500	4 950 000	0	0
28/04/2037	30/04/2037	04/05/2037	04/05/2037	3 712 500	4 950 000	0	0
29/04/2037	04/05/2037	30/06/2037	30/06/2037	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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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

IMMOVI PAU
& MESCHERS

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.

Clauses contractuelles

IMMOVI PAU
& MESCHERS

Financement (PAU & VITRY)

Objet

Financement de la construction en VEFA de deux ensembles immobiliers, à usage d'Etablissements d'Hébergements pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) et Résidences Services Seniors (RSS) pour un montant global d'investissement de 29 500 000 € HT :

Nom du site	Surface de plancher	Lits EHPAD	Places RSS	Montant brut CBI	Avance Preneur	Montant net CBI	Valeur résiduelle
Pau	5 609 m²	65	30	12 906 250 €	3 966 667	8 939 583 €	4 920 000 €
Meschers	6 634 m²	68	42	16 593 750 €	9 293 333 €	7 300 417 €	4 950 000 €
Total	12 243 m²	133	72	29 500 000 €	13 260 000 €	16 240 000 €	9 870 000 €

Crédit-Bailleur

GENEFIM (filiale à 100% de la Société Générale) chef de file d'un pool de Crédit-Bailleurs constitué par :

- GENEFIM à hauteur de 62,50%
- NATIOCREDBAIL à hauteur de 37,50%

Gestion du pool

Le chef de file du pool, assurera la facturation des préloyers et des loyers ainsi que la gestion de la TVA

Crédit-Preneurs

2 SCI - IMMOVI PAU (920908340) et IMMOVI MESCHERS (920908217) - dédiées, détenues majoritairement par la société DOMUSVI INVESTISSEMENT (811342633) (filiale à 100% de DomusVi) et pour une part par DomusVi (519158794).

Contrat de crédit-bail

Le contrat de crédit-bail immobilier est un contrat de location stipulant que le Crédit-Preneur a, à sa charge, toutes les obligations relatives à l'entretien, aux assurances, aux impositions et taxes, aux frais d'exploitation, aux charges et aux redevances, ainsi que toutes les autres obligations de nature similaire relatives à l'immeuble, assorti d'une option d'achat de l'immeuble.

Remboursement (PAU)

Durée du crédit-bail

12 ans à compter de la livraison des VEFA (post obtention de l'avis favorable de la commission de sécurité + autorisation ARS pour les EHPAD), **laquelle correspond à la date de prise d'effet des contrats de crédit-bail immobilier**

La date de prise d'effet des contrats de crédit-bail devra intervenir au plus tard :

- Pour l'EHPAD et la RSS de Pau : le 1^{er} mars 2025

Remboursement (MESCHERS)

Durée du crédit-bail **12 ans** à compter de la livraison des VEFA (post obtention de l'avis favorable de la commission de sécurité + autorisation ARS pour les EHPAD), **laquelle correspond à la date de prise d'effet des contrats de crédit-bail immobilier**

La date de prise d'effet des contrats de crédit-bail devra intervenir au plus tard :

- Pour l'EHPAD et la RSS de Meschers : le 1^{er} mai 2025

Obligation de couverture (PAU & MESCHERS)

Couverture du taux si variable

Le Crédit-Preneur s'engage à souscrire, dans un délai de 3 mois maximum suivant la signature des contrats de CBI une couverture du risque de taux d'une durée minimum de 5 ans à compter de la date de prise d'effet prévisionnelle. Cette couverture devra porter au minimum sur 75% du montant du financement sur ressources propres du Crédit-Bailleur, avec le cas échéant un départ différé de 3 mois par rapport à la date de prise d'effet prévisionnelle.

Dans l'hypothèse où le premier contrat de couverture ne permettrait pas de couvrir la durée totale des contrats de CBI soit 12 ans, à compter de sa prise d'effet, les Crédit-Preneurs s'engagent à souscrire, avant la date d'expiration dudit contrat de couverture souscrit, un ou plusieurs produits de couverture successifs de manière à toujours couvrir le capital restant dû sur ressources propres Crédit-Bailleur au minimum à hauteur de 75% jusqu'à l'expiration du contrat de crédit-bail immobilier.

Quel que soit l'outil de couverture choisi par les Crédit-Preneurs, le taux all in (couverture + spread) sur la quote-part du financement couverte ne devra en aucun cas dépasser les 7,15%.

Intérêts

Option à taux variable

Montant correspondant aux intérêts décomptés par application à l'encours financier selon le barème annexé, avant amortissement de la période, du taux suivant :

Euribor 3 mois + 265 pb / an ¹

(calculé pour le nombre de jours exacts de la période rapporté à 360 jours).

Il est précisé qu'en tout état de cause, en présence d'un Euribor négatif, un Euribor égal à zéro s'applique.

L'EURIBOR 3 mois tel que défini ci-dessus sera celui publié deux (2) Jours Ouvrés Target avant la Date de Référence.

La Date de Référence sera, savoir :

- pour le premier Loyer, la Date de Référence sera celle du jour de la Prise d'Effet du Crédit-Bail,
- pour les Loyers suivants, la Date de Référence sera celle du premier Jour Ouvré du mois du trimestre civil de facturation, soit les 1er janvier, 1er avril, 1er juillet et 1er octobre de chaque année.

Etant ici précisé que par Jour Ouvré dans la présente offre, il faut entendre tout jour entier, à l'exception du samedi, où fonctionne le marché interbancaire et où les banques sont ouvertes à Paris.

Exigibilité :

Trimestriel à terme échu, les 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre.

Les préloyers seront majorés de la TVA au taux normal en vigueur.

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:

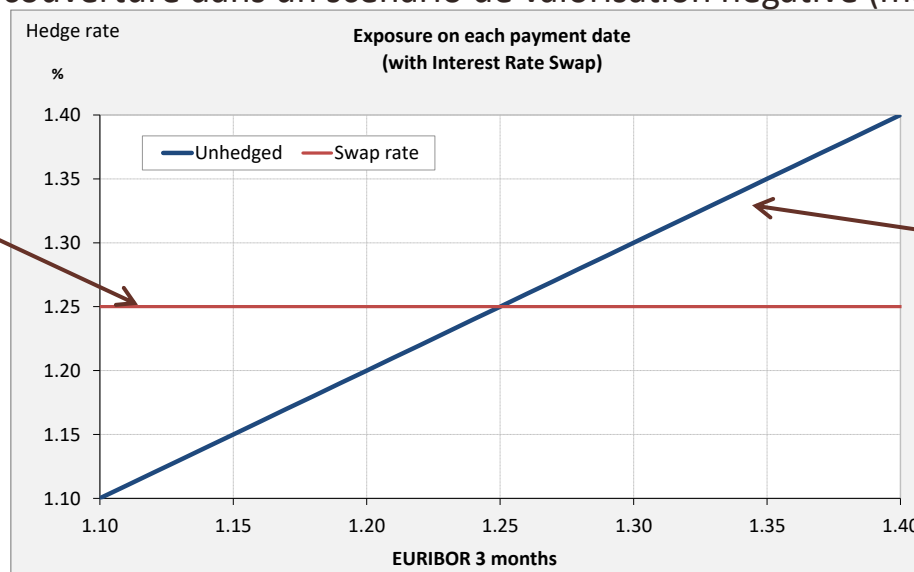
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

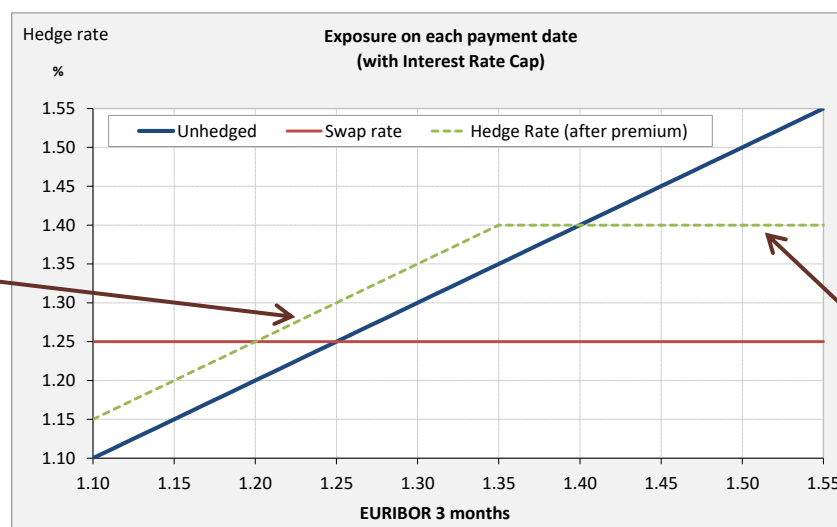
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Tunnels / collars d'options:

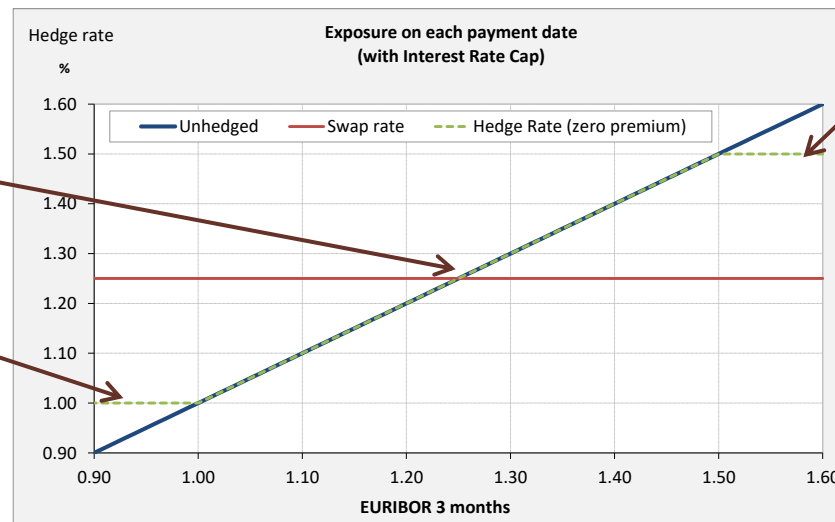
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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 coûteuse qu'un cap classique

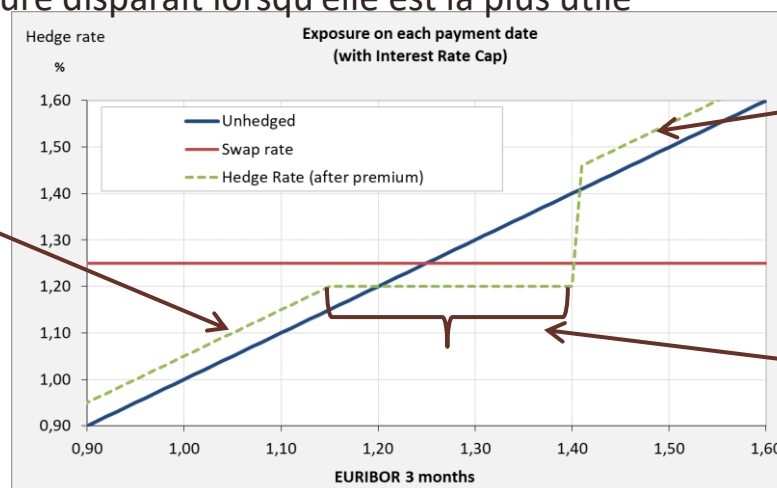
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

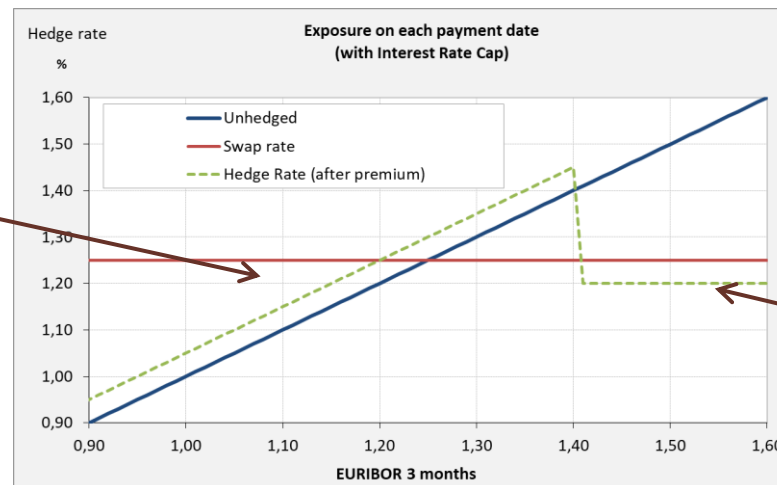
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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).

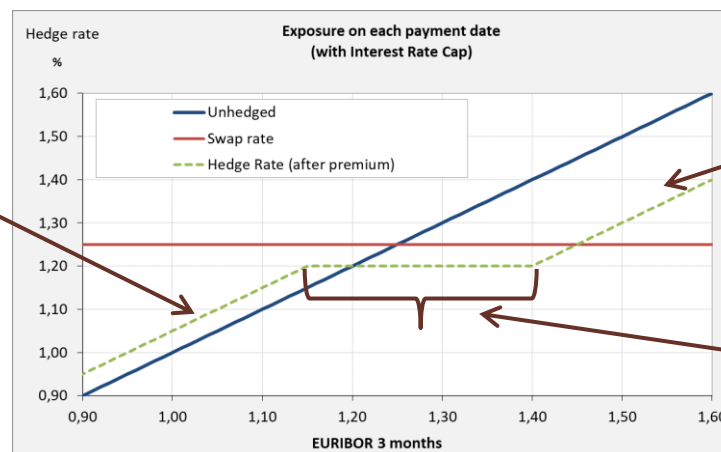
Avantages:

- 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

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.